PROSPECTO DE INFORMACIÓN
EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA PARCIAL
CARVAJAL S.A.
Noviembre de 2019

Emisor: Carvajal S.A. **NIT:** 890.321.567-0
Domicilio: Cali, Colombia **Dirección oficina principal:** Calle 29 Norte No. 6A - 40, Cali, Colombia
Sucursales: No tiene
Actividad Principal del Emisor: Invertir bajo diferentes modalidades en empresas de sectores considerados estratégicos especializados en el diseño, producción y distribución de empaques, producción de papeles y cartulinas 100% a partir del bagazo de caña de azúcar, desarrollo de plataformas y soluciones de intercambio de información de sector público y grandes empresas de servicios, soportadas en la tercerización de procesos y suministro de servicios de tecnologías de información y creación de productos innovadores, que potencian el desarrollo, aprendizaje y autoexpresión de los niños y adolescentes, contando con el respaldo de las marcas Norma, Kiut, Jean Book, y otras colecciones.

CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA	
Clase de Valor:	Bonos Ordinarios con Garantía Parcial (en adelante los "Bonos").
Número de Series:	Cinco (5) series: A, B, C, D y E.
Plazos de Redención:	Entre uno (1) y veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Garantía	Los Bonos cuentan con una Garantía a primer requerimiento irrevocable otorgada por Banco Davivienda S.A. El valor máximo que cubre la Garantía es de ciento veinte mil millones de pesos ($120.000.000.000). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado, tal y como se presenta en el numeral 26 del Capítulo 1 de la Primera Parte del presente Prospecto
Avalistas:	Los Avalistas de la Emisión son las sociedades: Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., Bico Internacional S.A., Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
Calificación de Riesgo de la Emisión	AA+ (col) por BRC Investor Services S.A. Ver Anexo 1 del Prospecto de Información.

INFORMACIÓN GENERAL DE LOS BONOS	
Monto Total de la Emisión:	Quinientos mil millones de Pesos ($500.000.000.000).
Valor Nominal:	Un millón de Pesos ($1.000.000) para las series A, B, C y D, y mil (1.000) UVR para la serie E.
Mercado al que se dirigen los Bonos:	Mercado Principal.
Destinatarios de la Oferta:	Los Bonos tendrán como destinatarios al público en general, entendiendo éste como todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los fondos de pensiones y cesantías, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro inversionista con la capacidad legal de adquirir los Bonos.
Tipo de Oferta:	Oferta Pública
Ley de Circulación:	A la orden, totalmente desmaterializados.
Precio de Suscripción:	Ver numeral 16 del Capítulo I de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Cantidad de Bonos a Ofrecer:	Será el resultado de dividir el monto ofrecido de la Emisión en cada Aviso de Oferta Pública, sobre el Valor Nominal de cada Bono ofrecido. Para determinar la cantidad de Bonos a ofrecer de la serie E, se dividirá el monto en Pesos ofrecido de dicha serie por el Valor Nominal de la

	serie E.
Derechos que incorporan los Bonos:	Percibir los intereses y el reembolso del capital de conformidad con lo establecido en el Aviso de Oferta Pública respectivo, el Reglamento de Emisión y Colocación y el presente Prospecto de Información.
Modalidad de inscripción:	Inscripción normal en el Registro Nacional de Valores y Emisores ("RNVE").
Inversión Mínima:	1 Bono. Ver numeral 8 del Capítulo I de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Tasa Máxima de Rendimiento, Tasa de Rendimiento Ofrecida y Tasa Cupón:	Ver numeral 12 del Capítulo I de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Comisiones y gastos conexos:	Ver numeral 20 del Capítulo I de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Bolsa donde estarán Inscritos los Bonos:	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Plazo de Colocación:	Ver numeral 4 del Capítulo II de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Vigencia de la Oferta:	La Vigencia de la Oferta de cada uno de los Lotes de la Emisión será fijada en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
Estructuradores:	Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Estrategias Corporativas S.A.S.
Agentes Colocadores	Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa (Agente Líder Colocador) y las demás entidades que se incluyan en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Asesor Legal	Torrado Angarita & Pinzón Abogados S.A.
Representante Legal de los Tenedores de Bonos:	Gestión Fiduciaria S.A.
Administrador de los Bonos de la Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia – Deceval S.A.
Fecha de actualización de la Información del Prospecto de Información:	La información financiera del Prospecto de Información se encuentra actualizada a 30 deseptiembre de 2019. A partir de esta fecha, dicha información se puede consultar en el RNVE o en la página web de la sociedad.
Código de Buen Gobierno:	A la Fecha del presente Prospecto de Información, el Emisor cuenta con un Código de Buen Gobierno el cual puede ser consultado en su página web www.carvajal.com. El Emisor efectúa de conformidad con la Circular Externa 029 de 2014 el reporte de implementación de mejores prácticas corporativas el cual se puede consultar en la página web www.superfinanciera.gov.co y en la página web de la sociedad.

Estructuradores | **Agente Líder Colocador** | **Asesor Legal**

ADVERTENCIAS

"SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN"

"EL PROSPECTO DE INFORMACIÓN NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, LOS AGENTES ESTRUCTURADORES, O LOS AGENTES COLOCADORES, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO"

"LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA NO IMPLICAN CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR"

"LA INSCRIPCIÓN DE LOS BONOS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO IMPLICA CERTIFICACIÓN ALGUNA SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR"

"ESTE DOCUMENTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA PÚBLICA VINCULANTE, POR LO CUAL, PUEDE SER COMPLEMENTADO O CORREGIDO. EN CONSECUENCIA, NO SE PUEDEN REALIZAR NEGOCIACIONES HASTA QUE LA OFERTA PÚBLICA SEA AUTORIZADA Y OFICIALMENTE COMUNICADA A SUS DESTINATARIOS"

Tabla de Contenido

1. AUTORIZACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS GENERALES 8
2. GLOSARIO GENERAL 13
PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES 20
CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN 20
1. CLASE DE VALOR OFRECIDO 20
2. DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES 20
3. LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA 20
4. MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN 21
5. DENOMINACIÓN 21
6. VALOR NOMINAL 21
7. CANTIDAD DE BONOS A OFRECER 21
8. INVERSIÓN MÍNIMA 21
9. MODALIDAD DE EMISIÓN DE LOS BONOS 21
10. PLAZO DE REDENCIÓN DE LOS BONOS 21
11. SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN 21
12. RENDIMIENTO Y TASA CUPÓN DE LOS BONOS 22
13. PERIODICIDAD Y MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES 24
14. REGLAS PARA EL CÁLCULO DE LOS INTERESES 25
15. PLAN DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL 25
16. PRECIO DE SUSCRIPCIÓN 26
17. LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES 27
18. COBRANZA 29
19. REGLAS RELATIVAS A LA REPOSICIÓN, FRACCIONAMIENTO Y ENGLOBE DE LOS BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA PARCIAL 29
20. COMISIONES Y GASTOS CONEXOS DE TODO TIPO QUE OBLIGATORIAMENTE HAYA DE DESEMBOLSAR EL INVERSIONISTA 29
21. BOLSA DE VALORES DONDE ESTÁN INSCRITOS LOS BONOS 29
22. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN 29
23. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS DE LOS INVERSIONISTAS 30
24. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA 30
25. ENTIDAD QUE ADMINISTRARÁ LA EMISIÓN 30
26. GARANTÍA Y AVALES QUE RESPALDAN LA EMISIÓN 31
27. OPERATIVIDAD DEL MECANISMO DE EMISIÓN DESMATERIALIZADA 32
28. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS 34
29. OBLIGACIONES DEL EMISOR 35
30. COMPROMISOS DEL EMISOR 36
30.1. INCUMPLIMIENTO CRUZADO (“CROSS DEFAULT”) 36
30.2. OBLIGACIÓN DE NO OTORGAR GRAVÁMENES (“NEGATIVE PLEDGE”) 36
30.3. COMPROMISO ADICIONAL DE CARVAJAL S.A. 36
31. REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS 37

32. ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS 40
33. SUBORDINACIÓN DE LAS OBLIGACIONES 43
34. CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN 43
CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS 44
1. RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN 44
2. MODALIDAD PARA ADELANTAR LA OFERTA 44
3. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA 44
4. PLAZO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS Y VIGENCIA DE LA OFERTA 44
5. REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN 44
6. MECANISMOS DE ADJUDICACIÓN DE LA EMISIÓN 46
7. MERCADO SECUNDARIO 47
8. METODOLOGÍA DE VALORACIÓN 47
9. MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO 48
10. REAPERTURA DE LA EMISIÓN DE BONOS 48
SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR 49
CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE CARVAJAL S.A. 49
1. RAZÓN SOCIAL, SITUACIÓN LEGAL, DURACIÓN Y CAUSALES DE DISOLUCIÓN 49
2. DOMICILIO SOCIAL PRINCIPAL Y DIRECCIÓN PRINCIPAL DE LAS OFICINAS DEL EMISOR 49
3. OBJETO SOCIAL 49
4. ENTE ESTATAL QUE EJERCE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA SOBRE EL EMISOR Y FORMA JURÍDICA O LEGISLACIÓN ESPECIAL APLICABLE 50
5. RESEÑA HISTÓRICA 50
6. COMPOSICIÓN ACCIONARIA E INFORMACIÓN SOBRE LOS SOCIOS 53
CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR 53
1. DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA ORGÁNICA DEL EMISOR 53
2. FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR 63
3. PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE LA ENTIDAD 63
4. PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS 64
5. CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL 65
6. SITUACIÓN DE CONTROL DEL EMISOR 65
7. SOCIEDADES SUBORDINADAS 65
8. RELACIONES LABORALES 81
SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR 83
CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR 83
1. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES MERCADOS EN LOS QUE PARTICIPA EL EMISOR 83
2. DEPENDENCIA DE PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES 84
3. PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR 84
4. PRINCIPALES CLIENTES DEL EMISOR 85
5. PRINCIPAL MERCADO DEL EMISOR 85
CAPITULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE CARVAJAL S.A. 85
1. CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DEL EMISOR 85
2. OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES 85
3. PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES 85
4. INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS 86
5. GENERACIÓN DE EBITDA 86

6. EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL 88
7. EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES 88
8. PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR 89
9. RESTRICCIONES PARA LA VENTA DE ACTIVOS 93
10. INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS 93
11. PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN 94
12. ADQUISICIÓN DE INVERSIONES FUTURAS 94
13. PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD 94
14. PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL 95
15. OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES 95
16. RELACIÓN DE CRÉDITOS AL PERSONAL 97
17. CRÉDITOS O CONTINGENCIAS QUE REPRESENTEN EL 5% O MÁS DEL PASIVO TOTAL 97
18. OBLIGACIONES FINANCIERAS 97
19. PROCESOS JUDICIALES 99
20. VALORES INSCRITOS EN EL RNVE 100
21. TÍTULOS DE DEUDA EN CURSO QUE SE HAYAN OFRECIDO PÚBLICAMENTE Y SE ENCUENTREN SIN REDIMIR 101
22. GARANTÍAS REALES OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS 102
23. EVALUACIÓN CONSERVADORA DE LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR 102

CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DEL EMISOR 103

1. TENDENCIAS. COMPROMISOS O ACONTECIMIENTOS CONOCIDOS QUE PUEDAN O VAYAN A AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ DEL EMISOR. SUS RESULTADOS DE OPERACIÓN O SU SITUACIÓN FINANCIERA 103
2. COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS (COP $ Millones) 103
3. COSTOS DE VENTAS - GASTOS OPERACIONALES - UTILIDAD NETA Y OTROS 104
4. PASIVO PENSIONAL (COP $ Millones) 107
5. IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO 108
6. PRÉSTAMOS EN PESOS COLOMBIANOS Y MONEDA EXTRANJERA (excluye contratos de arrendamientos y títulos emitidos) 108
7. RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD 108
8. INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO 109
10. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO 110
11. CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE 110

CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR 115

1. INDICADORES FINANCIEROS 115
2. RESUMEN DE ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS. 116

CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR 121

1. FACTORES MACROECONÓMICOS 121
2. DEPENDENCIA EN UN SÓLO SEGMENTO DE NEGOCIO 121
3. INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES 121
4. AUSENCIA DE MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS 122
5. AUSENCIA DE HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR 122
6. OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES NEGATIVOS, NULOS O INSUFICIENTES EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS 122
7. INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS 123
8. LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO 123

9. RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL. PENSIONAL. SINDICATOS 124
10. RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR 124
11. VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO 125
12. DEPENDENCIA DEL NEGOCIO RESPECTO A LICENCIAS 125
13. SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR 125
14. ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR 126
15. IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR 126
16. IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES 126
17. EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA 126
18. EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO, TALES COMO FUSIONES, ESCISIONES U OTRAS FORMAS DE REORGANIZACIÓN; ADQUISICIONES, O PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA, DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y/O CONCURSO DE ACREEDORES. 127
19. FACTORES POLÍTICOS 127
20. COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR. QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES 127
21. DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS 127
22. RIESGO ASOCIADO CON LA POSIBILIDAD DE INCUMPLIMIENTO DE UNO, VARIOS O TODOS LOS AVALISTAS 127
23. RIESGO ASOCIADO CON EL CUBRIMIENTO PARCIAL DE LA GARANTÍA BANCARIA DE LAS OBLIGACIONES DE LA PRESENTE EMISIÓN DE BONOS 128
ANEXOS 130
ANEXO 1 – REPORTE DE CALIFICACIÓN 130
ANEXO 2 – COMPROMISO AVALISTAS 138
ANEXO 3 – CONTRATO DE GARANTÍA PARCIAL BANCARIA 199
ANEXO 4 – CONCEPTO EMITIDO ABOGADO IDÓNEO, AUTORIZADO PARA EJERCER COMO TAL EN PANAMÁ, SOBRE GARANTÍA OTORGADA POR BICO INTERNACIONAL S.A. 204
ANEXO 5 – INFORMES DE GESTIÓN DE CARVAJAL S.A. 209
ANEXO 6 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL S.A. 381
ANEXO 7 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL EMPAQUES S.A. 948
ANEXO 8 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. 1367
ANEXO 9 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. 1726
ANEXO 10 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. 1891
ANEXO 11 – ESTADOS FINANCIEROS DE BICO INTERNACIONAL S.A. 2046
ANEXO 12 – CONCEPTO EMITIDO POR ABOGADO IDÓNEO, AUTORIZADO PARA EJERCER COMO TAL EN PANAMÁ, CON RELACIÓN A LA NO OBLIGACIÓN DE BICO INTERNACIONAL S.A. DE PRESENTAR ESTADOS FINANCIEROS EN LA JURISDICCIÓN DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ 2092
CERTIFICACIONES 2096

1. AUTORIZACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS GENERALES

1.1. Notificación General a Inversionistas

El presente documento ha sido preparado con el único objeto de facilitar el conocimiento general, por parte del potencial Tenedor de Bonos, acerca del Emisor y de la Oferta Pública de la Emisión. Por consiguiente, para todos los efectos legales, cualquier interesado deberá consultar la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto de Información, antes de tomar cualquier decisión de inversión.

La información contenida en este Prospecto de Información ha sido preparada para asistir a los posibles Tenedores de Bonos interesados en la realización de su propia evaluación de la Emisión y colocación de los Bonos. El presente Prospecto de Información contiene toda la información requerida de acuerdo con la normatividad aplicable. No obstante, lo anterior, el mismo no pretende contener toda la información que un posible Tenedor de Bonos pudiera eventualmente requerir. La información contenida en este Prospecto de Información ha sido suministrada por el Emisor y, en algunos casos, por diversas fuentes las cuales se encuentran debidamente identificadas en el cuerpo del presente documento. Salvo que se indique lo contrario, la fuente de las cifras y de los cálculos incluidos en este Prospecto de Información, es el Emisor.

La información contenida en este Prospecto de Información o proporcionada posteriormente a cualquier persona, ya sea en forma verbal o escrita, respecto de una operación que involucre valores emitidos por el Emisor, no debe considerarse como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza a cualquiera de dichas personas por parte del Emisor, ni de los Estructuradores, ni del Asesor Legal, ni del Agente Líder Colocador, ni de los Agentes Colocadores.

Se entenderá que la referencia a las leyes, normas y demás regulaciones citadas en el Prospecto de Información se extenderá a aquellas que las regulen, modifiquen o sustituyan.

Ni el Emisor ni sus asesores tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales Tenedores de Bonos cualquier costo o gasto incurrido por éstos al evaluar el Prospecto de Información, o incurrido de otra manera respecto de la suscripción de los Bonos. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra el Emisor o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de la decisión de invertir o no en los Bonos.

Los Estructuradores, el Agente Líder Colocador, los Agentes Colocadores y el Asesor Legal, por no estar dentro del alcance de sus funciones, no han auditado independientemente la información suministrada por el Emisor que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Información. Por lo tanto, no tendrán responsabilidad alguna por cualquier omisión, afirmación o certificación (explícita o implícita), contenida en el mismo.

El Emisor, los Estructuradores, los Agentes Colocadores y el Asesor Legal no han autorizado a ninguna persona para entregar información que sea diferente o adicional a la contenida en este Prospecto de Información, y, por lo tanto, no se hacen responsables por la información no contenida dentro del presente Prospecto de Información, ni por información suministrada por terceras personas. Si alguien suministra información adicional o diferente, no debe otorgársele validez alguna.

Los potenciales Tenedores de Bonos deberán asumir que la información financiera de este Prospecto de Información es exacta sólo en la fecha que aparece en la portada del mismo, sin tener en cuenta la fecha de entrega de este Prospecto de Información o cualquier venta posterior de los Bonos. La condición financiera del Emisor, los resultados de sus operaciones y el Prospecto de Información, pueden variar después de la fecha que aparece en la portada de este Prospecto de Información.

El Emisor se reserva el derecho, a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de la inscripción de los Bonos en el

RNVE o de autorización de la Oferta Pública ante la SFC. En ningún evento el Emisor o cualquiera de sus representantes, asesores o empleados, asumirá responsabilidad alguna por la adopción de dicha decisión.

1.2. Notificación a Inversionistas sobre Información Financiera y Estados Financieros del Emisor

La Compañía prepara sus estados financieros separados y consolidados de acuerdo con las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF), aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2. Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales fueron incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios.

1.3. Autorizaciones de los órganos competentes del Emisor y de las autoridades administrativas, impartidas al Emisor para la Emisión y colocación

1.3.1 De los órganos competentes del Emisor:

De acuerdo con los Estatutos Sociales del Emisor, y la ley colombiana, la emisión y colocación de los Bonos de la presente Emisión fue autorizada por la Asamblea General de Accionistas del Emisor en reunión extraordinaria celebrada el 22 de octubre de 2019, tal y como consta en el Acta N° 58.

El Reglamento de Emisión y Colocación (el "Reglamento") fue autorizado por la Junta Directiva del Emisor, tal y como consta en el Acta 211 del 22 de octubre de 2019 de dicho órgano social.

De igual manera, la Asamblea de Accionistas, tal y como consta en el Acta No. 58 del 22 de octubre de 2019 y la Junta Directiva, tal y como consta en el Acta 211 del 22 de octubre de 2019, confirieron amplias facultades y delegaron a quien ejerza la representación legal del Emisor el desarrollo de las siguientes actividades:

- Directamente o por medio de apoderado, suscribir, tramitar, gestionar y adelantar todos los actos, contratos y trámites asociados, conexos o necesarios para adelantar la Emisión, colocación y la oferta pública de los Bonos. Dentro de tales actos, contratos y trámites se encuentran incluidos de manera enunciativa pero no limitados a ellos, los siguientes: a) Negociar y suscribir todos los actos y contratos asociados a la Emisión, tales como contratos con el administrador de la Emisión, la sociedad calificadora de valores, la sociedad fiduciaria que actúe en calidad de Representante Legal de Tenedores de Bonos, la bvc, los agentes colocadores; b) negociar y suscribir todos los actos y contratos necesarios para la emisión de la Garantía Parcial de los Bonos, incluyendo el o los contratos de garantía a ser suscritos con la o las entidades bancarias vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con calificación AAA que a su buen criterio elija; c) acordar los términos y condiciones de los avales de la Emisión con las compañías vinculadas a Carvajal S.A., que a su buen criterio determine y realizar cualquier acto y contrato tendiente al perfeccionamiento de los mismos; d) solicitar la inscripción de los Bonos y de la Emisión en el RNVE y en la bvc y la autorización de su Oferta Pública, redactar y aprobar el Prospecto de Información; otorgar y suscribir el macrotítulo representativo de la Emisión; suscribir y publicar los avisos de oferta; y e) celebrar cualquier otro acto o contrato a que haya lugar y que sea necesario para realizar la Emisión, oferta y colocación de los Bonos;
- Designar a los agentes colocadores;
- Implementar el procedimiento para efectuar la oferta pública de los Bonos que serán emitidos pudiendo, entre otras, definir el número de lotes en que se ofrecerán en la Emisión, así como su plazo, las series y sub-series a ofrecer, el rendimiento, periodicidad de pago de los intereses, la definición porcentual de los objetivos económicos

y financieros de la Emisión, etc., siempre que ello se realice dentro de los lineamientos establecidos en el Reglamento;

- Implementar el procedimiento para ofrecer, mediante un nuevo aviso de oferta pública, los saldos de Bonos que no sean colocados en la oferta pública correspondiente, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el Reglamento y en el Prospecto de Información;
- Definir y establecer las reglas generales para la colocación, el mecanismo de colocación (demanda en firme o subasta holandesa) y seleccionar el diario y/o los diarios en los que se hará la publicación de los avisos de oferta pública, en los términos previstos en el Reglamento;
- Definir las condiciones financieras finales de los Bonos, incluyendo, pero sin limitarse a, la tasa máxima de rendimiento, la tasa de rendimiento ofrecida, las tasas de corte, los montos a adjudicar por sub-serie, y las demás condiciones financieras que deban definirse al momento de la oferta y de la adjudicación, todo de conformidad con las condiciones de mercado vigentes para la Emisión y los límites establecidos en el Reglamento y el Prospecto de Información.
- Resolver las dudas que se presenten en relación con la interpretación y aplicación del Reglamento, efectuar las modificaciones de carácter no esencial que se consideren necesarias al Reglamento y al Prospecto de Información y que tengan que ver con la obtención de la autorización de la Emisión y, en general, para ejecutar todas las actividades necesarias en relación con la Emisión, colocación y suscripción de los Bonos.

1.3.2 De autoridades administrativas

La inscripción de la Emisión en el RNVE y la autorización de su Oferta Pública fue aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia –SFC– mediante Resolución No. 1583 del 25 de noviembre de 2019.

1.4. Otras ofertas de valores que esté adelantando el Emisor en forma simultánea con la de la presente Emisión

El Emisor no tiene otras ofertas públicas o privadas de valores vigentes o en trámite en forma simultánea con la presente Emisión.

El Emisor tampoco ha solicitado otras autorizaciones para formular ofertas públicas o privadas de valores, cuya decisión por parte de la autoridad competente aún se encuentre en trámite.

1.5. Personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información son:

Por parte del Emisor:

- Sayuri Tamura Mazo – Directora Tesorería Corporativo, Organización Carvajal
  Calle 29 Norte No. 6A – 40, Cali, Colombia
  Tel: +57 2 667 5011 Ext. 21820
  sayuri.tamura@carvajal.com

Por parte de los Estructuradores:

- Sandra Lucía Castro Rodríguez – Gerente Mercado de Capitales
  Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa
  Carrera 7 No. 71- 52 Torre B Piso 16, Bogotá, Colombia
  Teléfono + 57 1 3123300
  scastro@corredores.com

- Carlos Angulo Ladish – Socio, Estrategias Corporativas S.A.
  Carrera 9A No. 99-02 Oficina 802, Bogotá, Colombia
  Teléfono + 57 1 6183090
  cangulo@ec.com.co

1.6. Información sobre las personas que han participado en la valoración de pasivos o activos del Emisor

Para efectos de la información contenida en el presente Prospecto de Información, no se requirió la realización de procesos de valoración de pasivos o activos del Emisor, por lo cual no hay valoradores que puedan tener algún interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los Bonos.

Aparte de la operación normal del negocio, no existen tasaciones, valoraciones o evaluaciones de activos, pasivos o contingencias del Emisor, que se hayan tenido en cuenta para el reporte de la información que se incluye en este Prospecto de Información.

Los Estructuradores y los Agentes Colocadores no participaron en la valoración de activos o pasivos del Emisor que hayan sido tenidos en cuenta para reportar la información financiera del Emisor. Los Estructuradores y los Agentes Colocadores simplemente se basaron en la información suministrada por el Emisor para hacer el análisis pertinente de la presente Emisión.

1.7. Información sobre vinculaciones entre el Emisor y sus asesores de la Emisión o sus participantes

Ninguno de los asesores involucrados en la elaboración del presente Prospecto de Información es una sociedad vinculada al Emisor.

1.8. Interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los valores

Los Estructuradores y los Agentes Colocadores, tienen un interés directo que depende de la colocación de los Bonos, toda vez que de aquella depende el valor de la comisión a cobrar al Emisor por el éxito de la colocación.

No existe ningún otro asesor del proceso que tenga un interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los Bonos.

1.9. Información sobre la existencia de alguna autorización previa para participar en la oferta de los Bonos objeto del Prospecto de Información

Este Prospecto de Información no establece ninguna autorización previa para que los Inversionistas puedan participar en la Oferta Pública de los Bonos; sin embargo, cada Inversionista deberá revisar y obtener, de acuerdo con su régimen legal aplicable, las autorizaciones corporativas, gubernamentales y regulatorias necesarias para hacer la inversión.

1.10. Advertencia

Este Prospecto de Información no constituye por sí solo una oferta, ni una invitación por o a nombre del Emisor, el Asesor Legal, los Estructuradores o los Agentes Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los Bonos de que trata el mismo.

Las cifras y referencias operativas, comerciales y de negocios del Emisor mencionadas en el presente Prospecto de Información fueron tomadas de las cifras y referencias operativas, comerciales y de negocios del mismo Emisor.

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada a 30 de septiembre de 2019.

Los Bonos no se encuentran amparados por el Seguro de Depósito de FOGAFIN.

2. GLOSARIO GENERAL

Para efectos exclusivos de interpretación de este Prospecto de Información, el(los) Aviso(s) de Oferta Pública y el Reglamento, los términos que se incluyen en el presente glosario, o que se definen en otras secciones de este documento y que en el texto del Prospecto de Información, en el(los) Aviso(s) de Oferta o en el Reglamento de la presente Emisión aparecen con letra inicial en mayúscula, tendrán el significado que se les asigna a continuación. Los términos que denoten el singular también incluyen el plural y viceversa, siempre y cuando el contexto así lo requiera. Los términos que no estén expresamente definidos se entenderán en el sentido que les atribuya el lenguaje técnico correspondiente o, en su defecto, en su sentido natural y obvio, según el uso general de los mismos.

- **Administrador de los Bonos de la Emisión**: Es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A., entidad domiciliada en la ciudad de Bogotá en la Avenida Calle 26 No. 59 – 51 Torre 3 Oficina 501, Ciudad Empresarial Sarmiento Angulo, elegida a la fecha del presente Prospecto de Información por el Emisor, o la entidad que el Emisor designe posteriormente, para realizar la custodia y administración y para actuar como agente de pago de la Emisión. Así mismo ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, así como todas las actividades indicadas en este Prospecto de Información y los términos y condiciones acordados por el Emisor y el Administrador de los Bonos de la Emisión en el contrato de depósito y administración que celebren para estos efectos.
- **Agente(s) Colocador(es)**: Son Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa en su calidad de Agente Líder Colocador y la(s) entidad(es) adicionales que serán designadas por el Emisor para desarrollar la labor de promoción y colocación de la Emisión, en la modalidad de mejor esfuerzo, y que se encontrarán facultadas legalmente para tal efecto y que se indicarán en el Aviso de Oferta Pública.
- **Agente Líder Colocador**: Es Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa.
- **Amortización de Capital**: Es el repago efectivo del capital representado en los Bonos por parte del Emisor a los Tenedores de Bonos, el cual deberá realizarse para cada sub-serie de la Emisión de acuerdo con lo definido en este Prospecto de Información, en el Reglamento y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- **Anotación en Cuenta**: Es el registro que efectúe el Administrador de los Bonos de la Emisión de los derechos o saldos de los Bonos en las cuentas de depósito, el cual será llevado por el Administrador de los Bonos de la Emisión y será constitutivo del respectivo derecho.
- **Asamblea General de Tenedores de Bonos**: Es la reunión de los Tenedores de Bonos con el quórum y en las condiciones previstas en el presente Prospecto, en el Decreto 2555 de 2010, en la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, así como las normas que los complementen, modifiquen o subroguen y por las demás instrucciones que impartiere la SFC.
- **Asesor Legal:** Torrado Angarita & Pinzón Abogados S.A.
- **Aval:** Significa una garantía mediante la cual una entidad se obliga de manera solidaria, autónoma, directa, incondicional e irrevocable, a responder por las obligaciones adquiridas por el Emisor a través de una emisión de deuda.
- **Avalistas:** Son las sociedades Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., Bico Internacional S.A., y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
- **Aviso de Oferta Pública**: Es cada uno de los avisos que sean publicados por el Emisor en un diario de amplia circulación nacional y/o en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en el cual se ofrezcan los Bonos a los destinatarios y en donde se incluyen las características de los mismos de acuerdo con lo establecido en el literal c) del artículo 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010. La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión deberá efectuarse en un diario de amplia circulación nacional, los avisos posteriores al primero, podrán

publicarse en un diario de amplia circulación nacional y/o en el Boletín Diario de la bvc. Para los avisos publicados en el Boletín Diario de la bvc se entenderá como fecha de publicación la fecha en que dicho boletín esté disponible al público, la cual debe coincidir con la fecha de publicación del Aviso de Oferta Pública en los diarios de circulación nacional, en caso de publicarse simultáneamente a través de ambos medios.

- **Bolsa de Valores de Colombia o bvc**: Es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., cuyo objeto es la organización, reglamentación y explotación de los establecimientos mercantiles y sistemas electrónicos destinados a la negociación de toda clase de valores, divisas y demás bienes susceptibles de ser transados conforme a las leyes y a los reglamentos que regulan el mercado de capitales.
- **Bonos Ordinarios con Garantía Parcial o Bonos**: Son valores de contenido crediticio correspondientes a la presente Emisión de Carvajal S.A., que se encuentran inscritos en el RNVE y en la bvc, a los que se refiere el presente Prospecto de Información que emita el Emisor y coloque a través de la Oferta Pública en los términos del presente Prospecto de Información.
- **Calificación de Riesgo de la Emisión**: Es la opinión independiente y profesional que emite una Sociedad Calificadora de Valores, sobre la capacidad del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos en forma oportuna. Para tal fin, las Sociedades Calificadoras de Valores desarrollan sus propios estudios, análisis y evaluaciones del Emisor y de la Emisión.
- **Circular Básica Jurídica**: Es la Circular Externa 029 de 2014 expedida por la SFC o norma que la modifique, sustituya o adicione.
- **Código de Buen Gobierno**: Es el Código de Buen Gobierno del Emisor que se encuentra disponible en su página web www.carvajal.com.
- **Código General del Proceso:** Es el Código General de Proceso que rige en la República de Colombia, expedido por la Ley 1564 de 2012, conforme el mismo sea modificado, adicionado o sustituido de tiempo en tiempo, por el cual se regula la actividad procesal en los asuntos civiles, comerciales, de familia y agrarios y el cual se aplica a todos los asuntos de cualquier jurisdicción o especialidad y a las actuaciones de particulares y autoridades administrativas, cuando ejerzan funciones jurisdiccionales, en cuanto no estén regulados expresamente en otras leyes.
- **Contrato de Administración**: Tiene el significado que se le otorga a este término en el numeral 27 del Capítulo I de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
- **COP, Pesos o $**: Es la moneda de curso legal de la República de Colombia, Pesos colombianos.
- **DANE**: Es el Departamento Administrativo Nacional de Estadística o la entidad que le reemplace en sus funciones.
- **Deceval**: Es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A.
- **Decreto 2555 de 2010**: Es el Decreto 2555 del 15 de julio de 2010, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de la República de Colombia por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del Mercado de Valores, entre otros, conforme el mismo sea modificado, adicionado o sustituido de tiempo en tiempo.
- **Demanda en Firme**: Es el mecanismo de colocación en el que los Inversionistas se limitan a indicar la cantidad de valores que están interesados en suscribir a la Tasa de Rendimiento Ofrecida determinada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública o de forma separada, en la fecha de la respectiva Oferta Pública en los boletines que para el efecto tenga establecidos la bvc, según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
- **Depositante Directo**: Es cada una de las entidades que, de acuerdo con el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión aprobado por la SFC, pueden acceder directamente a sus servicios y

han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

- **Día Hábil**: Es cualquier día del año en el que los bancos no están autorizados u obligados por la ley para cerrar en la República de Colombia.
- **DIAN**: Es la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales de Colombia.
- **DTF**: Es la tasa de interés variable calculada con base en el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas para la captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, certificada semanalmente por el Banco de la República o la entidad que lo llegase a sustituir. La tasa DTF será entendida como una tasa nominal anual trimestre anticipado. Si el DTF dejare de ser certificado o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad que asuma sus funciones.
- **EBITDA:** Es el resultado de las actividades de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas) contenidos en el Estado de Resultados Consolidado de Carvajal S.A.
- **Emisión**: Es el conjunto de Bonos que emite el Emisor en los términos del presente Prospecto de Información, con el propósito de ser puestos en circulación en el Mercado de Valores de la República de Colombia.
- **Emisión Desmaterializada**: Es la Emisión que no requiere la expedición de valores físicos y cuya administración se ha encargado al Administrador de los Bonos de la Emisión a través de sistemas electrónicos, quien emite certificados de depósito, que es el documento que legitima al Tenedor de Bonos para ejercer los derechos políticos y patrimoniales, en el evento en que haya lugar a ellos. Dicho documento es expedido por el Administrador de los Bonos de la Emisión, a solicitud del Depositante Directo de conformidad con la Anotación en Cuenta, su carácter es meramente declarativo, presta mérito ejecutivo, no tiene vocación circulatoria ni servirá para transferir la propiedad de los Bonos.
- **Emisor o Compañía**: Es Carvajal S.A. entidad que emitirá los Bonos.
- **Estatutos Sociales**: Son los estatutos sociales del Emisor, que podrán ser consultados en la página web www.carvajal.com
- **Estructuradores**: Es Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Estrategias Corporativas S.A.S
- **Fecha de Emisión**: Es el Día Hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión.
- **Fecha de Expedición**: Es la fecha en la cual se realice el registro y anotación en cuenta ya sea por la suscripción original de los Bonos o por la trasferencia electrónica de los mismos, teniendo en cuenta que todas las Emisiones serán desmaterializadas.
- **Fecha de Suscripción**: Es la fecha en la cual sea pagado íntegramente cada Bono por los Inversionistas.
- **Fecha de Vencimiento**: Es la fecha en la cual se cumpla el Plazo de Redención de los Bonos de cada sub-serie, contado a partir de la Fecha de Emisión.
- **Garante**: Banco Davivienda S.A.
- **Garantía Parcial Bancaria o Garantía**: Se refiere a la garantía a primer requerimiento irrevocable con la que cuentan los Bonos otorgada por Banco Davivienda S.A. El valor máximo que cubre la Garantía es de ciento veinte mil millones de pesos ($120.000.000.000). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado.

- **GMF**: Es el Gravamen a los Movimientos Financieros según se regula dicho tributo en los Artículos 870 a 881 del Estatuto Tributario, así como las normas que las reglamente, complementen, modifiquen o adicionen.
- **IBR**: Es el Indicador Bancario de Referencia, publicado por el Banco de la República de Colombia. Es una tasa de interés de corto plazo para el Peso, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario. Para efectos de esta Emisión se tomará el IBR de plazo a un mes, el cual se cotiza con base en 360 días calendario expresado en términos nominales. Si el IBR dejare de ser publicado o certificado o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad que asuma sus funciones.
- **IPC**: Es la variación anual neta del Índice de Precios al Consumidor en la República de Colombia, certificado por el DANE para los últimos 12 meses, expresada como una tasa efectiva anual. Si el IPC dejare de ser certificado por el DANE, o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el DANE, o la entidad que asuma sus funciones.
- **Inversión Mínima**: Es la cantidad mínima de Bonos que el Inversionista puede adquirir al momento de la Oferta Pública de los Bonos.
- **Inversionista**: Es la persona que, a través de los Agentes Colocadores, demande los Bonos en la oferta y colocación primaria de los mismos.
- **Junta Directiva**: Es la Junta Directiva del Emisor.
- **Ley de Circulación**: Es el mecanismo a través del cual se transfiere la propiedad de los Bonos según las especificaciones establecidas para estos efectos en el presente Prospecto de Información.
- **Límite de la Garantía**: La Garantía a primer requerimiento que otorga Banco Davivienda S.A. tiene un valor máximo de ciento veinte mil millones de pesos ($120.000.000.000). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado.
- **Lote**: Es una fracción o la totalidad de la Emisión. Cada Lote se ofrece mediante un único Aviso de Oferta Pública.
- **Macrotítulo**: Es el instrumento mediante el cual se representa de manera global una Emisión Desmaterializada.
- **MEC**: Es el Mercado Electrónico Colombiano; sistema centralizado de operaciones a través del cual las entidades afiliadas pueden negociar valores, mediante estaciones de trabajo remotas, en la medida en que se encuentren debidamente habilitadas y reglamentadas por la BVC. Si el MEC llegare a desaparecer o a ser modificado se entenderá que esta definición se referirá al sistema de negociación que establezca la bvc en su reemplazo.
- **Mercado Principal**: Es aquel conformado por todos los inversionistas que hacen parte del Público en General, independientemente de su forma jurídica, sin condicionamiento alguno en cuanto a su capacidad, los cuales son destinatarios del ofrecimiento y de la negociación de valores inscritos en el RNVE.
- **Mercado de Valores**: Son todas las actividades indicadas en el artículo 3 de la Ley 964 de 2005.
- **Mercado Secundario**: Es la compra y venta de valores ya emitidos y en circulación. Proporciona liquidez a los propietarios de los títulos.
- **Modalidad de Pago de los Intereses**: Es la característica de pago de los intereses generados por los Bonos. Los Bonos tienen como única modalidad de pago la vencida.
- **Monto Total de la Emisión**: Es el monto total de la Emisión a ofrecer en el Mercado de Valores.
- **Monto de la Oferta**: Es el monto ofrecido en cada uno de los Avisos de Oferta en que se ofrezca la Emisión. En ningún caso el Monto de la Oferta podrá exceder el Monto Total de la Emisión.

- **NCIF**: Son las normas de información financiera aceptadas en Colombia.
- **NIIF**: Son las normas internacionales de información financiera, según han sido adoptadas en Colombia por la Ley 1314 de 2009.
- **Oferta Pública**: Es la oferta de Bonos de la Emisión, dirigida al Público en General, incluidos los fondos de pensiones y cesantías, y definida en los términos establecidos en el artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 y aprobada por la SFC.
- **Periodicidad de Pago de los Intereses**: Es la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los Tenedores de Bonos, la cual será determinada por el Emisor para cada sub-serie ofrecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- **Plazo de Colocación**: Será el establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, sin exceder los 2 años siguientes contados a partir del Día Hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta Pública. De acuerdo con el artículo 5.2.6.2.1. del Decreto 2555 de 2010, el primer aviso de oferta pública de los Bonos deberá publicarse dentro del año siguiente a la fecha de la ejecutoria de la resolución de la Superintendencia Financiera de Colombia que apruebe la inscripción de los Bonos en el RNVE y su respectiva oferta pública, de lo contrario procederá su cancelación oficiosa en el RNVE.
- **Plazo de Redención**: Es el término establecido por el Emisor para la redención de los Bonos en el cual se retorna la totalidad del capital representado en el Bono, y es contado desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento.
- **Precio de Suscripción**: Es el precio que debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción del Bono.
- **Prospecto de Información**: Tiene el significado establecido en el artículo 5.2.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010. Será el presente documento, que contiene la información del Emisor y de la Emisión, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los Tenedores de Bonos y de los destinatarios de la Oferta Pública de los Bonos.
- **Público en General**: Son todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los fondos de pensiones y cesantías, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro Inversionista con la capacidad legal de adquirir los Bonos emitidos por Carvajal S.A.
- **Registro Nacional de Valores y Emisores o RNVE**: Es el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE creado en virtud de la Ley 964 de 2005, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y la emisión que éstos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. El fundamento de este registro es mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los emisores, como protagonistas del Mercado. El funcionamiento del RNVE está asignado a la SFC, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.
- **Reglamento de Emisión y Colocación o Reglamento**: Es el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por la Junta Directiva del Emisor mediante Acta N° 211 del 22 de octubre de 2019 que contiene los lineamientos principales de los Bonos y la Emisión, los cuales están contenidos y desarrollados en el presente Prospecto de Información.
- **Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión**: Es el reglamento de operaciones de Deceval, aprobado mediante la Resolución 0816 de 2011 de la SFC, el cual regula las relaciones que surgen entre el Administrador de los Bonos de la Emisión y sus Depositantes Directos, depositantes indirectos y otros depósitos centralizados de valores locales o internacionales, con los sistemas de negociación o registro y otros

sistemas de compensación y liquidación, con motivo de los contratos que se celebren en desarrollo del objeto social vinculados a los servicios de custodia, administración, compensación, liquidación y las funciones de certificación sobre los valores anotados en cuenta. Si Deceval dejare de ser el Administrador de los Bonos de la Emisión, será el reglamento de operaciones del nuevo administrador aprobado por la SFC.

- **Representante Legal de Tenedores de Bonos**: Es la persona jurídica encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos. Será Gestión Fiduciaria S.A., con domicilio principal en la ciudad de Cali identificada con el NIT 900.322.339-8 sociedad de servicios financieros, constituida mediante escritura pública número 3597 de fecha 23 de octubre de 2009 otorgada en la Notaría Trece del Círculo Notarial de Cali o aquella entidad que la reemplace en caso de presentarse alguno de los eventos de remoción y renuncia contemplados en los Artículos 6.4.1.1.10 y 6.4.1.1.14, respectivamente, del Decreto 2555 de 2010.
- **Seguro de Depósito**: Es el seguro que protege a los ahorradores colombianos frente a la eventual liquidación de una entidad inscrita en FOGAFIN y garantiza a los depositantes la recuperación total o parcial de sus ahorros hasta por 50 millones de Pesos.
- **Sociedad Calificadora de Valores o SCV**: Es la entidad especializada en el estudio del riesgo que emite una opinión independiente sobre la calidad crediticia de una emisión de valores.
- **Subasta Holandesa**: Es el mecanismo de colocación de valores mediante el cual los Inversionistas, en respuesta a una Oferta Pública, indican el número de Bonos que están interesados en suscribir, así como la tasa de rendimiento mínima a la que están dispuestos a suscribirlos, la cual no puede exceder la Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida. La adjudicación a través de este mecanismo obedecerá los criterios previamente establecidos por el Emisor en este Prospecto de Información, en el Reglamento y en el respectivo Aviso de Oferta Pública, además de los establecidos en el respectivo instructivo operativo que la bvc emita para el efecto.
- **Superintendencia Financiera de Colombia o SFC**: Es el organismo técnico, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público que, según lo previsto en el inciso segundo del artículo 11.2.1.3.1 del Decreto 2555 de 2010, tiene como objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como, promover, organizar y desarrollar el Mercado de Valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y aseguradores.
- **Tasa Cupón**: Será la tasa de interés facial de los Bonos con base en la cual el Emisor calculará los intereses a reconocer a los Tenedores de Bonos en cada Periodo de Intereses. El Emisor indicará en el respectivo Aviso de Oferta Pública cuál es la Tasa Cupón aplicable a los Bonos de las sub-series allí ofrecidas. La Tasa Cupón podrá ser diferente para cada sub-serie, pero será la misma para todos los Bonos de una misma sub-serie, sin importar el Lote en el cual estos sean ofrecidos.
- **Tasa de Corte**: Es la tasa de rendimiento única definida al momento de adjudicación de los Bonos en cada Lote para cada sub-serie de la Emisión, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Subasta Holandesa.
- **Tasa de Rendimiento Ofrecida**: Es la tasa única de rentabilidad ofrecida por el Emisor para cada sub-serie en cada Lote, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Demanda en Firme. Esta tasa será determinada en el correspondiente Aviso de Oferta Pública o de forma separada, previo al inicio de la Vigencia de la Oferta respectiva en los boletines que para el efecto tenga establecidos la bvc, según lo determine el correspondiente Aviso de Oferta Pública.
- **Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida**: Será la que determine el Emisor para cada una de las sub-series ofrecidas en cada Lote, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Subasta Holandesa, y será la tasa máxima a la cual podrán presentarse demandas por parte de los Inversionistas para la respectiva sub-serie en el respectivo Lote. Esta tasa será determinada en el correspondiente Aviso de Oferta Pública o de forma separada,

previo al inicio de la Vigencia de la Oferta respectiva en los boletines que para el efecto tenga establecidos la bvc, según lo determine el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

- **Tenedores de Bonos**: Son las personas que en cualquier momento determinado ostenten la titularidad de los Bonos.
- **UVR**: Es la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el DANE, definida en el artículo 3 de la Ley 546 de 1999 y cuyo valor se calculará de conformidad con la metodología que establezca la Junta Directiva del Banco de la República. Actualmente es calculada y difundida por esta misma de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República, o en las que de tiempo en tiempo la modifiquen o sustituyan. Si la UVR dejare de ser certificada por el Banco de la República, o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad que asuma sus funciones.
- **Valor Nominal**: es la representación monetaria del capital del Bono al momento de su Emisión.
- **Vigencia de la Oferta**: Es el término de tiempo durante el cual se encontrará vigente la Oferta Pública de cada Lote de los Bonos, y será definida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES

CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN

El presente capítulo del Prospecto de Información incluye las características generales y las condiciones financieras de la emisión y colocación de la Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria en el Mercado de Valores de la República de Colombia por un monto de quinientos mil millones de Pesos ($500.000.000.000).

1. CLASE DE VALOR OFRECIDO

Los valores objeto del presente Prospecto de Información son los Bonos Ordinarios con Garantía Parcial emitidos por la Compañía. Los Bonos son valores tal como estos se definen en el Artículo 2 de la Ley 964 de 2005.

2. DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES

Los Tenedores de Bonos tendrán el derecho de percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos estipulados en el presente Prospecto de Información, en el Reglamento y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

3. LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Los Bonos se emitirán en forma desmaterializada representados en un Macrotítulo, razón por la cual la transferencia de su titularidad se hará mediante Anotaciones en Cuenta que llevará a cabo el Administrador de los Bonos de la Emisión. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante Anotaciones en Cuenta, siguiendo el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión, el cual se entiende aceptado por el Inversionista al momento de realizar la suscripción de los Bonos.

Los Bonos tendrán Mercado Secundario a través de la bvc y podrán ser negociados directamente por los Tenedores de Bonos. Las instrucciones para la transferencia de los Bonos ante el Administrador de los Bonos de la Emisión deberán ser efectuadas por intermedio del Depositante Directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el reglamento de operaciones de dicha entidad. Los Bonos podrán ser negociados en el Mercado Secundario a partir de la Fecha de Suscripción del respectivo Bono.

El Administrador de los Bonos de la Emisión, al momento en que vaya a efectuar las Anotaciones en Cuenta, acreditará en la cuenta correspondiente los Bonos suscritos por el Inversionista.

Los gravámenes, embargos, demandas civiles y cualquier otra acción de tipo legal respecto de los Bonos se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990, la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión y en defecto de las normas especiales que rigen la actividad de los depósitos centralizados de valores, con lo dispuesto en el Código General del Proceso. En virtud de lo anterior, el secuestro o cualquier otra forma de perfeccionamiento del gravamen serán comunicados al Administrador de los Bonos de la Emisión quien deberá tomar nota del mismo e informar de la situación al juzgado respectivo dentro de los tres (3) días siguientes. De esta manera, se entenderá perfeccionada la medida desde la fecha de recibo del oficio y, a partir de ésta, no podrá aceptarse ni autorizarse transferencia ni gravamen alguno. En caso de que el Emisor llegue a conocer los hechos mencionados, deberá informarlos inmediatamente al Administrador de los Bonos de la Emisión.

4. MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN

El Monto Total de la Emisión será de quinientos mil millones de Pesos ($500.000.000.000). La Emisión podrá ser ofrecida y colocada en uno o varios Lotes, en los cuales se podrán ofrecer una o varias sub-series.

5. DENOMINACIÓN

Los Bonos estarán denominados en Pesos o en UVR según la serie.

6. VALOR NOMINAL

El Valor Nominal de cada uno de los Bonos de las series A, B, C y D será de un millón de Pesos ($1.000.000). El Valor Nominal de cada uno de los Bonos de la serie E será de mil (1.000) UVR.

7. CANTIDAD DE BONOS A OFRECER

Será el resultado de dividir el monto ofrecido de la Emisión por el Emisor en cada Aviso de Oferta Pública, sobre el Valor Nominal de cada Bono ofrecido. Para determinar la cantidad de Bonos a ofrecer de la serie E, se dividirá el monto en Pesos ofrecido de dicha serie por el Valor Nominal de la serie E.

8. INVERSIÓN MÍNIMA

La Inversión Mínima será la equivalente a un (1) Bono, es decir, un millón de Pesos ($1.000.000) para las series A, B, C y D, o mil (1.000) UVR para la serie E. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el Mercado Secundario, por montos inferiores a dichos límites.

La negociación deberá realizarse por un número entero de Bonos ya que los mismos no podrán fraccionarse.

9. MODALIDAD DE EMISIÓN DE LOS BONOS

De conformidad con el artículo 6.1.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, los Bonos se emitirán bajo la modalidad estandarizada.

10. PLAZO DE REDENCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos tendrán Plazos de Redención de capital entre uno (1) y máximo veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo de redención de los Bonos se indicará en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

11. SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN

La Emisión consta de cinco (5) series A, B, C, D y E con las siguientes características:

- Serie A: Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés flotante referenciado al IPC.
- Serie B: Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés flotante referenciado a la DTF.
- Serie C: Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés a una tasa fija.

- Serie D: Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés flotante referenciado a la IBR.
- Serie E: Bonos denominados en UVR, que devengan un interés a tasa fija.

Cada serie se dividirá en sub-series de acuerdo con el Plazo de Redención y se nombrarán de forma que la letra de la correspondiente serie irá acompañada del número de años correspondiente al Plazo de Redención. A manera de ejemplo, si se desea ofrecer la serie A al Plazo de Redención de 2 años, se indicará en el Aviso de Oferta Pública correspondiente que la sub-serie ofrecida se llamará sub-serie A2. De esta forma se podrá subdividir cada serie en cualquier número de sub-series según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre uno (1) y máximo veinticinco (25) años, contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión.

12. RENDIMIENTO Y TASA CUPÓN DE LOS BONOS

La Tasa de Rendimiento Ofrecida, en el caso de adjudicación mediante Demanda en Firme, o la Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida, en el caso de adjudicación mediante Subasta Holandesa, será determinada por el Emisor para cada sub-serie ofrecida en el Aviso de Oferta Pública respectivo, o de forma separada el día de la Emisión en los boletines que para el efecto tenga establecidos la bvc según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública, y deberán ser siempre inferiores a los límites señalados en el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos aprobado por la Junta Directiva del Emisor. A continuación, se señalan dichos límites:

Serie:	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Límite:	IPC + 10 %	DTF + 10 %	TF: 15 %	IBR + 10 %	UVR:10 %

Dichas tasas podrán variar para una misma sub-serie en los diferentes Lotes en que se ofrezca.

Los intereses de los Bonos se pagarán con base en la Tasa Cupón, que será única para todos los Bonos de una misma sub-serie de la Emisión y será la indicada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública en que se ofrezca cada sub-serie.

Los Bonos devengarán intereses a la Tasa Cupón únicamente hasta su Fecha de Vencimiento cumpliendo con el procedimiento establecido en el presente Prospecto de Información. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital por parte de los Tenedores de Bonos.

En el evento en que el Emisor no realice los pagos de intereses y capital correspondientes en el momento indicado, los Bonos devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida, de conformidad con el artículo 884 del Código de Comercio, o la norma que lo modifique, adicione o sustituya. De conformidad con el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión, se considerarán incumplidas las obligaciones del Emisor, cuando no pudiere realizarse la liquidación de los fondos en la fecha estipulada en los términos acordados en el presente Prospecto de Información, en el Reglamento y en el respectivo Aviso de Oferta Pública. En dicho caso, el Administrador de los Bonos de la Emisión procederá a más tardar el Día Hábil siguiente, a comunicar esta situación a los Depositantes Directos y a las autoridades competentes.

A continuación, se describe el procedimiento particular a aplicar para cada una de las series:

12.1. Serie A

Para el cálculo de los intereses de los Bonos de la serie A se tomará el IPC conocido al momento en que se inicie el respectivo período de causación de intereses, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE. A este valor se le adicionarán los puntos (margen) correspondiente que se indiquen para la Tasa Cupón en el respectivo Aviso de Oferta Pública, utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa E.A. \%} = (1 + \text{IPC\%})*(1 + \text{margen\%})-1$$

Dicha tasa, que se encontrará expresada en términos efectivos anuales, deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que haya establecido el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital que representen los Bonos correspondientes.

En caso de que el IPC utilizado en la fecha de liquidación de los intereses sufra alguna modificación posterior o sea motivo de corrección por el DANE, no se realizará reliquidación de los intereses. Si el IPC dejare de ser certificado por el DANE o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el DANE, o la entidad que suma sus funciones.

12.2. Serie B

Para el cálculo de los intereses de los Bonos de la serie B, se tomará la DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación de intereses, y a este valor se le adicionarán los puntos (margen) correspondiente que se indiquen para la Tasa Cupón en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa nominal anual base trimestre anticipado resultante, deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que haya establecido el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital adeudado que representen los Bonos correspondientes.

En caso de que la DTF utilizada en la fecha de liquidación de los intereses sufra alguna modificación posterior, no se realizará re-liquidación de los intereses. Si el DTF dejare de ser certificado o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad que asuma sus funciones.

12.3. Serie C

Para el cálculo de los intereses de los Bonos de la serie C, se tomará la tasa fija indicada como Tasa Cupón por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente la cual estará como tasa efectiva anual, y se convertirá en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que haya establecido el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital adeudado vigente que representen los Bonos correspondientes.

12.4. Serie D

Para el cálculo de los intereses de los Bonos de la serie D, se tomará el IBR vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación de intereses, y se le adicionarán los puntos (margen) correspondiente que se indiquen para la Tasa Cupón en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

La tasa nominal mes vencida resultante, deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivo anual utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa E.A. (\%)} = ((1 + ((\text{IBR} + \text{margen}) / 12)) \wedge 12)) - 1$$

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que haya establecido el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública, aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa Nominal (\%)} = (1 + \text{Tasa E.A. \%}) \wedge (n / 360) - 1$$

En donde “n” es el número de días calendario del periodo de intereses respectivo a liquidar, de acuerdo con la convención establecida para esta serie.

La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital adeudado que representen los Bonos correspondientes.

En caso de que el IBR utilizado en la fecha de liquidación de los intereses sufra alguna modificación posterior, no se realizará re-liquidación de los intereses.

Si el IBR dejare de ser publicado o certificado o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad competente que asuma sus funciones.

12.5. Serie E

Para el cálculo de los intereses de la serie E, se tomará la tasa fija indicada como Tasa Cupón por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente la cual estará como tasa efectiva anual, y se convertirá en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que haya establecido el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente denominado en UVR que representen los Bonos correspondientes, multiplicado por el valor de la UVR vigente el último día del periodo de interés.

En caso de que la UVR utilizada en la fecha de liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará re-liquidación de los intereses.

Si la UVR dejare de ser certificada por el Banco de la República, o se llegare a modificar, se aplicará la tasa equivalente que determine el Banco de la República, o la entidad que asuma sus funciones.

13. PERIODICIDAD Y MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES

La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida para los Bonos de todas las series.

La Periodicidad de Pago de los Intereses de los Bonos de cada sub-serie será establecida por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública. Dicha periodicidad podrá ser: mensual, trimestral, semestral o anual, reservándose el Emisor el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada sub-serie. Una vez definida dicha periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del respectivo Bono.

Los periodos de intereses se contarán a partir de la Fecha de Emisión y hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre, o año siguiente, y en adelante, hasta el mismo día del mes, trimestre, semestre y/o año siguiente, según la Periodicidad de Pago de los Intereses definida. Para el primer pago de intereses, se entenderá por inicio del respectivo período, la Fecha de Emisión. Para los siguientes pagos de intereses, se entenderá como fecha de inicio del respectivo periodo, el día siguiente a la fecha de terminación del período inmediatamente anterior. En caso de que dicho día no exista en el respectivo mes de vencimiento, se tendrá como tal el último día calendario del mes correspondiente. Los intereses se calcularán desde el día del inicio del respectivo período y hasta el día de vencimiento del respectivo periodo. Cuando el período de intereses venza en día no hábil, los intereses causados se calcularán hasta dicha fecha, sin perjuicio de que su pago se realice hasta el Día Hábil siguiente. En caso en que el día del último pago de intereses del Bono corresponda a un día no hábil, el Emisor pagará los intereses el Día Hábil siguiente y reconocerá los intereses hasta ese día.

El día de vencimiento será Día Hábil dentro del horario bancario en la ciudad de Bogotá D.C. El día sábado no será Día Hábil.

14. REGLAS PARA EL CÁLCULO DE LOS INTERESES

Los intereses se calcularán empleando una de las siguientes convenciones, según la serie:

- Para los Bonos de las series B y D: 360/360. Corresponde a años de 360 días, de doce (12) meses, con duración de treinta (30) días cada mes.
- Para los Bonos de las series A, C y E: 365/365. Corresponde a años de 365 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos, excepto para la duración del mes de febrero, que siempre corresponderá a veintiocho (28) días.

En ningún caso se emplearán convenciones distintas de las anteriormente enunciadas, ni se podrán crear nuevas a partir de combinaciones de los factores que correspondan a cada una de éstas, de manera tal que la convención que se emplee sea consistente. Estas convenciones resultarán aplicables aún para años bisiestos.

Para el cálculo y la liquidación de los intereses se empleará como factor seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea que se exprese como una fracción decimal (0,000000) o como una expresión porcentual (0,0000%).

La Tasa Cupón será la misma para cada uno de los títulos que conforman una misma sub-serie y se expresará con dos (2) decimales en una notación porcentual, es decir de la siguiente manera (0,00%).

Para las series B y D, en las cuales se ofrecerán tasas de interés expresadas en términos nominales, compuestas por un indicador de referencia nominal más un margen, se entiende que la tasa a emplear para la determinación del factor de liquidación corresponderá al total que resulte de adicionar al valor del respectivo indicador el margen ofrecido.

Para la serie A, en la cual se utilizarán tasas de interés expresadas en términos efectivos, compuestas por un indicador de referencia efectivo más un margen, se entiende que la tasa a emplear para la determinación del factor de liquidación corresponderá al total que resulte de multiplicar uno (1) más el valor del respectivo indicador por uno (1) más el margen ofrecido y a este resultado se le restará uno (1).

Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos, y en caso de tratarse de 50 centavos de Pesos, éstos se aproximarán al valor entero superior expresado en Pesos.

15. PLAN DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL

La Amortización de Capital de todos los Bonos de la Emisión será efectuada de manera única en la Fecha de Vencimiento según la sub-serie respectiva. De acuerdo a lo anterior, y en cumplimiento del numeral 3.2 del artículo 6.1.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, se informa que el plan de amortización de los Bonos consiste en un único pago en la Fecha de Vencimiento de cada Bono. El Emisor publicará el respectivo plan de amortización que incorpore las condiciones bajo las cuales se realizarán pagos de capital al vencimiento de cada una de las subseries colocadas en el mercado, a más tardar el día hábil siguiente a la colocación de los Bonos a través de Información Relevante. El plan de amortización incluirá las demás condiciones principales de cada una de las subseries adjudicadas, incluyendo (i) valor nominal, (ii) tasa cupón, (iii) fecha de emisión, (iv) fechas de pago de intereses, (v) fecha de vencimiento.

Para la serie denominada en UVR, el capital se liquidará en Pesos en la Fecha de Vencimiento multiplicando el capital denominado en UVR por el valor de la UVR vigente en dicha fecha.

Transcurrido un (1) año desde la Fecha de Emisión, el Emisor podrá adquirir total o parcialmente los Bonos de cualquiera de las sub-series ofrecidas, siempre que dicha operación sea realizada a través de la bvc, de acuerdo con la

normatividad vigente. La posibilidad del Emisor de adquirir para sí sus propios Bonos no obliga a los Tenedores de Bonos a su venta. Dicha adquisición por parte del Emisor, así como cualquier circunstancia en la que concurra la calidad de acreedor y deudor en relación con los Bonos en cabeza del Emisor, implicará la amortización extraordinaria de los Bonos adquiridos, los cuales serán anulados por el Administrador de los Bonos de la Emisión, y no podrán ser emitidos nuevamente ni revendidos. Lo anterior, teniendo en cuenta que en este evento las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos se extinguirán por confusión, en los términos establecidos en el Código Civil y de conformidad con lo previsto en el parágrafo segundo del artículo 2 de la Ley 964 de 2005.

16. PRECIO DE SUSCRIPCIÓN

El Precio de Suscripción de los Bonos se calculará como el valor presente, a la Fecha de Suscripción de los Bonos, de los flujos financieros futuros de los respectivos Bonos a partir de la Fecha de Suscripción, esto es, los flujos de intereses proyectados a partir de la Fecha de Suscripción, con la Tasa Cupón respectiva de acuerdo con la Periodicidad de Pago de Intereses correspondiente, y la Amortización de Capital en la Fecha de Vencimiento, descontados i) a la Tasa de Corte de la respectiva sub-serie, en el caso de Bonos adjudicados mediante Subasta Holandesa, o ii) a la Tasa de Rendimiento Ofrecida de la respectiva sub-serie, en el caso de Bonos adjudicados mediante Demanda en Firme. Para su liquidación se tomarán tasas efectivas anuales en la convención estipulada para cada serie en el presente Prospecto de Información. El procedimiento matemático para calcular el Precio de Suscripción del Bono es el siguiente:

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{F_i}{(1+r)^{ti}}$$

Donde:

- P: Es el Precio de Suscripción en las unidades en que está denominado el Bono.
- F_i: Es cada uno de los flujos de intereses que pagará el Bono a partir de la Fecha de Suscripción con base en la Tasa Cupón, y la Amortización de Capital que pagará el Bono en la Fecha de Vencimiento del Bono, en las unidades en que está denominado el Bono.
- n: Es el número total de flujos remanentes del Bono a partir de la Fecha de Suscripción.
- r: Es i) la Tasa de Corte en el caso de Bonos adjudicados mediante Subasta Holandesa, o ii) la Tasa de Rendimiento Ofrecida en el caso de Bonos adjudicados mediante Demanda en Firme, para la sub-serie en el Lote respectivo, expresada en términos efectivos anuales.
- t_i: Es el tiempo expresado en años entre la Fecha de Suscripción y la fecha de pago correspondiente a F_i, con base en la convención de conteo de días determinada para la respectiva serie en el presente Prospecto de Información.

Las siguientes consideraciones deberán tenerse en cuenta para el cálculo del Precio de Suscripción de acuerdo con la fórmula anterior:

- Para los Bonos de la serie A, tanto "F_i" como "r" se calcularán utilizando el IPC vigente el día de inicio del periodo de intereses en el cual se encuentre la Fecha de Suscripción.
- Para los Bonos de la serie B, tanto "Fi" como "r" se calcularán utilizando la DTF vigente el día de inicio del periodo de intereses en el cual se encuentre la Fecha de Suscripción.
- Para los Bonos de la serie D, tanto "Fi" como "r" se calcularán utilizando la IBR vigente el día de inicio del periodo de intereses en el cual se encuentre la Fecha de Suscripción.

- Para los Bonos de la serie E, el Precio de Suscripción en Pesos se calculará multiplicando el Precio de Suscripción en UVR por el valor de la UVR vigente en la Fecha de Suscripción.

17. LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES

Dado que los Bonos están representados por un Macrotítulo en poder del Administrador de los Bonos de la Emisión, el capital y los intereses de los Bonos serán pagados por el Emisor a través del Administrador de los Bonos de la Emisión, utilizando la red de pagos de este último, con sujeción al Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión. Los Tenedores de Bonos deberán tener la calidad de Depositante Directo con servicio de administración de valores o estar representados por un Depositante Directo con dicho servicio. Los recursos recibidos del Emisor por parte del Administrador de los Bonos de la Emisión, serán pagados por éste al Depositante Directo que maneje el portafolio del respectivo Tenedor de Bonos.

Para atender el pago de los intereses y el capital de los Bonos, se seguirá el siguiente procedimiento:

El Administrador de los Bonos de la Emisión presentará al Emisor dos liquidaciones: una previa (preliquidación) y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por el Emisor para realizar el pago a los Tenedores de los Bonos, se presentará dentro del término de cinco (5) Días Hábiles anteriores a la fecha en que deba hacerse el pago correspondiente del capital o de intereses de los Bonos. Esta preliquidación deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses correspondientes. El Emisor determinará si está en capacidad de atender oportunamente la suma correspondiente al pago de intereses o capital, según corresponda, y en caso de no poder hacer frente a las obligaciones, informará, al Administrador de los Bonos de la Emisión por medio escrito, a más tardar el Día Hábil siguiente de haber recibido la preliquidación, que el pago será realizado por el o los Avalistas.

En cualquier caso, el Emisor será el responsable de validar y aprobar la liquidación definitiva y se encargará de gestionar el pago con sus Avalistas ante el Administrador de los Bonos de la Emisión.

El Emisor verificará la preliquidación elaborada por el Administrador de los Bonos de la Emisión y acordará con éste los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes tanto el Administrador de los Bonos de la Emisión como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el Reglamento, en el(los) Aviso (s) de Oferta Pública de la Emisión y en el Prospecto de Información.

Posteriormente, el Administrador de los Bonos de la Emisión presentará al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.

El Emisor y/o el Avalista o los Avalistas abonara(n) en la cuenta del Administrador de los Bonos de la Emisión los derechos patrimoniales correspondientes a los Tenedores de los Bonos, quienes deberán ser Depositantes Directos con servicio de administración de valores o estar representados por uno de ellos, correspondientes a la totalidad de la Emisión. Para el efecto, el Emisor enviará al Administrador de los Bonos de la Emisión una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos Tenedores de la Bonos, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno, y con base en ello el Emisor y/o el Avalista o los Avalistas según sea el caso, enviará(n) al Administrador de los Bonos de la Emisión mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por el Administrador de los Bonos de la Emisión, el valor de la liquidación definitiva, según las reglas previstas en el Reglamento, el Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública para el pago de rendimientos y capital. Los abonos al Administrador de los Bonos de la Emisión deberán efectuarse el día del vencimiento del pago de intereses y/o capital según corresponda a más tardar a las 12:00 P.M. Una vez efectuada dicha transferencia de fondos en forma completa y en la fecha indicada, el Administrador de los Bonos de la Emisión procederá a pagar válidamente en nombre y por cuenta del Emisor y/o los Avalistas a los Tenedores a los

Depositantes Directos, de acuerdo con el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones y en el Reglamento.

En el evento en que el Emisor llegase a determinar su imposibilidad de atender oportunamente la suma correspondiente al pago de intereses o capital, según corresponda, directamente y/o a través de los Avalistas, deberá informar de dicha situación al Administrador de los Bonos de la Emisión con anterioridad al vencimiento del pago correspondiente, con el fin de que éste último realice una liquidación y le envíe al Garante una comunicación informando de tal situación, con la respectiva liquidación, especificando la cantidad debida por concepto de capital e intereses causados hasta dicha fecha, la cual deberá ser consignada por el Garante en la cuenta designada por el Administrador de los Bonos de la Emisión, conforme a lo establecido en la Garantía Parcial Bancaria, con el fin de evitar un posible incumplimiento.

No obstante los plazos de redención de los Bonos, en el evento en que por cualquier circunstancia se incumpla total o parcialmente la obligación de poner a disposición del Administrador de los Bonos de la Emisión los recursos necesarios para atender el pago de capital e intereses causados en cualquier fecha del vencimiento del pago correspondiente, habrá lugar a la aceleración del pago de capital e intereses causados hasta la fecha de aceleración de los Bonos, por lo que será inmediatamente exigible y por consiguiente, la Garantía Parcial Bancaría podrá hacerse efectiva conforme al procedimiento previsto en su texto, en el contrato de Administración de los Bonos de la Emisión y en la presente sección.

Para hacer efectiva la Garantía, el Administrador de los Bonos de la Emisión enviará al Garante, a más tardar el Día Hábil inmediatamente siguiente al incumplimiento del Emisor y los Avalistas, una comunicación informado de tal situación, con la respectiva liquidación, especificando la cantidad debida por concepto de capital e intereses causados hasta dicha fecha, la cual deberá ser consignada por el Garante en la cuenta designada por el Administrador de los Bonos de la Emisión, conforme se indica a continuación. Copia de dicha comunicación deberá ser enviada en la misma oportunidad a los Depositantes Directos, al Representante Legal de Tenedores de Bonos y a los entes de control.

Dentro del plazo establecido en la Garantía Parcial Bancaria, contado a partir del recibo de los documentos exigidos por la Garantía Parcial Bancaría para su cobro, el Garante examinará dichos documentos y pagará, por conducto del Administrador de los Bonos de la Emisión, el menor valor entre i) la cantidad debida por capital e intereses causados de los Bonos que sea informada por el Administrador de los Bonos de la Emisión mediante liquidación enviada y ii) el Límite de la Garantía. El Administrador de los Bonos de la Emisión distribuirá los recursos recibidos del Garante a los Tenedores de los Bonos de cada serie en los términos previstos en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión y en el contrato suscrito entre el Emisor y el Administrador de los Bonos de la Emisión.

Agotado el procedimiento anterior y de no haberse presentado el pago total de capital e intereses de los Bonos, el Administrador de los Bonos de la Emisión informará sobre el saldo de capital e intereses insoluto a través de una comunicación escrita dirija a los Depositantes Directos, al Representante Legal de Tenedores de Bonos y a los entes de control, con el fin de que estos ejerciten las acciones a que haya lugar.

El Administrador de los Bonos de la Emisión no asumirá ninguna responsabilidad del Emisor, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los Depositantes Directos le suministren, derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

El Emisor no será responsable por el incumplimiento por parte del Administrador de los Bonos de la Emisión en la distribución de las sumas adeudadas a los Tenedores de Bonos, cuando el Emisor hubiese entregado al Administrador de los Bonos de la Emisión los recursos para el respectivo pago a los Tenedores de Bonos de manera oportuna, completa y suficiente conforme a lo anotado, de conformidad con el Reglamento de Operaciones, el Reglamento y la cuenta de liquidación presentada al Emisor por parte del Administrador de los Bonos de la Emisión.

Para los efectos del ejercicio de las acciones legales o procedimientos relativos al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones del Emisor, serán aplicables las leyes de la República de Colombia y serán decididas por los jueces y tribunales de la República de Colombia. Para tal efecto, el Representante Legal de Tenedores de Bonos será el responsable de adelantar, en representación de los Tenedores de Bonos, las acciones o procesos necesarios para llevar a cabo la ejecución forzosa de las obligaciones del Emisor.

Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos prescribirán a los cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad, de conformidad con el artículo 6.4.1.1.39 del Decreto 2555 de 2010.

18. COBRANZA

En caso de que el Emisor no se encuentre en capacidad de atender oportunamente la suma correspondiente a los giros para atender el pago de los intereses y el capital de los Bonos deberá seguirse el proceso enunciado en el numeral anterior.

19. REGLAS RELATIVAS A LA REPOSICIÓN, FRACCIONAMIENTO Y ENGLOBE DE LOS BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA PARCIAL

La Emisión será totalmente desmaterializada y será depositada en el Administrador de los Bonos de la Emisión, para su administración y custodia, en consecuencia, no hay lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Bonos.

20. COMISIONES Y GASTOS CONEXOS DE TODO TIPO QUE OBLIGATORIAMENTE HAYA DE DESEMBOLSAR EL INVERSIONISTA

Los Inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni gastos conexos para la suscripción de los Bonos, siempre y cuando dichos Bonos sean adquiridos en la oferta primaria. La negociación de los Bonos en el Mercado Secundario podrá estar sujeta a comisiones y gastos.

Los Inversionistas y Tenedores de Bonos deberán asumir el costo del GMF y de los demás impuestos, gravámenes, tasas o retenciones que de acuerdo con la normatividad les sean aplicables y que se generen producto de la adquisición de los Bonos o con relación a los rendimientos percibidos por la inversión en los Bonos.

21. BOLSA DE VALORES DONDE ESTÁN INSCRITOS LOS BONOS

Los Bonos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

22. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN

Los recursos provenientes de la colocación de la presente Emisión de Bonos serán destinados en un ciento por ciento (100%) a la sustitución de las obligaciones financieras del Emisor y/o sus subordinadas, incluyendo el repago de los bonos ordinarios en circulación de Carvajal S.A. cuyo vencimiento es el 17 de marzo de 2020 y no al pago de pasivos del Emisor con compañías vinculadas o socios. Lo anterior será informado en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote de la Emisión, en cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 1.3.6.1.1.8 del Capítulo II del Título I de la Parte III de la Circular Básica Jurídica emitida por la SFC. De forma temporal, los recursos producto de la Emisión podrán ser invertidos por el Emisor mientras se materializa su aplicación en productos financieros de bajo riesgo y alta liquidez.

23. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS DE LOS INVERSIONISTAS

La información de interés para los Inversionistas estará disponible en la página de la SFC www.superfinanciera.gov.co en la sección de "Información Relevante".

Adicionalmente, cuando el Emisor lo estime conveniente, podrá también dar a conocer la información que sea del interés de los Inversionistas mediante publicación en su página web.

24. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA

De acuerdo con la normatividad tributaria vigente a la fecha de este Prospecto de Información, los rendimientos financieros de los Bonos podrán someterse a retención en la fuente a una tarifa del 4% al momento del pago o abono en cuenta. Si a ello hubiere lugar, el beneficiario podrá acreditar, ante el Administrador de los Bonos de la Emisión en caso de ser Depositantes Directos o si no lo son ante el Depositante Directo donde tienen su cuenta, que los pagos a su favor no se encuentran sujetos a retención en la fuente. Cuando el Bono sea expedido a nombre de dos o más beneficiarios, el Administrador de los Bonos de la Emisión o el intermediario según indicaciones de los Tenedores de Bonos indicarán su participación individual en los derechos derivados del mismo.

De acuerdo con la normatividad tributaria vigente a la fecha del presente Prospecto de Información, el pago de la retención en la fuente ante la DIAN y la expedición de los certificados correspondientes estarán a cargo del Emisor.

Para efectos del GMF, se deberá tener en cuenta que, de acuerdo con la normatividad vigente a la fecha de este Prospecto de Información, el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario establece que la compensación y liquidación que se realice a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin, respecto de operaciones que se realicen en el Mercado de Valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros *commodities*, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores, se encuentran exentos de dicho gravamen.

Salvo norma expresa en contrario, en el evento en que surjan nuevos gravámenes que les sean aplicables a los Bonos en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los Tenedores de Bonos.

25. ENTIDAD QUE ADMINISTRARÁ LA EMISIÓN

El Administrador de los Bonos de la Emisión realizará la custodia y administración de los Bonos, conforme a lo establecido en la Ley 27 de 1990, la Ley 964 de 2005, al Decreto 2555 de 2010, y las demás normas que modifiquen o regulen el tema, así como al Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión, y en los términos y condiciones que el Emisor y el Administrador de los Bonos de la Emisión acuerden en el contrato de depósito y administración que celebren en relación con la Emisión.

A la fecha de este Prospecto de Información se ha designado como Administrador de los Bonos de la Emisión al Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A., con domicilio en la Calle 24ª No. 59 – 42, Torre 3, Oficina 501 de Bogotá.

26. GARANTÍA Y AVALES QUE RESPALDAN LA EMISIÓN

La Emisión de los Bonos está garantizada mediante los Avales otorgados por los Avalistas y la Garantía Parcial Bancaria.

26.1. AVALES

Actuarán como Avalistas obligándose solidariamente cada uno de forma autónoma, incondicional, e irrevocable, absoluta y personal por el cien por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago derivados de la Emisión durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos, las siguientes compañías:

Carvajal Empaques S.A., sociedad domiciliada en Cali, Colombia y cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Calle 29 Norte No. 6A – 40, debidamente facultada por su Junta Directiva para otorgar el Aval que garantizará la Emisión, tal y como consta en el Acta 294 del 29 de octubre de 2019 y en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Cali.

Carvajal Pulpa y Papel S.A., sociedad domiciliada en Yumbo, Colombia y cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Km. 6 Antigua Carretera Cali a Yumbo, debidamente facultada por su Junta Directiva para otorgar el Aval que garantizará la Emisión, tal y como consta en el Acta 610 del 28 de octubre de 2019 y en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Cali.

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., sociedad domiciliada en Cali, Colombia y cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Calle 29 Norte No. 6A – 40, debidamente facultada por su Junta Directiva para otorgar el Aval que garantizará la Emisión, tal y como consta en el Acta 373 del 31 de octubre de 2019 y en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Cali.

Bico Internacional S.A., sociedad domiciliada en Ciudad de Panamá, República de Panamá y cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Calle Aquilino de la Guardia, No. 8, Edificio IGRA, debidamente facultada por la Junta de Accionistas para otorgar el Aval que garantizará la Emisión, tal y como consta en el Acta de la Reunión Extraordinaria del 24 de octubre de 2019 y en el Registro Público de Panamá. Al Prospecto de Información se anexa la opinión legal emitida por un abogado idóneo, autorizado para ejercer como tal en Panamá sobre el aval otorgado por Bico Internacional S.A.

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., sociedad domiciliada en Cali, Colombia y cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Calle 29 Norte No. 6A – 40, debidamente facultada por su Junta Directiva para otorgar el Aval que garantizará la Emisión, tal y como consta en el Acta 644 del 31 de octubre de 2019 y en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Cali.

Los Avalistas cumplirán su obligación de pago cuando el Emisor determine que no está en capacidad de atender oportunamente la suma correspondiente al pago de intereses o capital, según corresponda, evento en el cual informará dicha situación al Administrador de los Bonos de la Emisión, en los términos y conforme al procedimiento señalado para el efecto en el numeral 17 del presente Prospecto de Información.

El texto completo del documento de Aval otorgado por los Avalistas se encuentra en la parte correspondiente Al Anexo 2 del presente Prospecto.

26.2. GARANTÍA PARCIAL BANCARIA

La Garantía Parcial Bancaria a primer requerimiento irrevocable ha sido otorgada por Banco Davivienda S.A., establecimiento bancario con domicilio principal en Bogotá D.C., y su plazo máximo de vigencia se extenderá hasta el octavo Día Hábil siguiente contado a partir del vencimiento de la última Serie de los Bonos.

La Garantía Parcial Bancaria admitirá hasta tres (3) requerimientos de pago sin que en el agregado exceda el valor máximo garantizado. En consecuencia, realizado el pago de dichos requerimientos cesará toda responsabilidad de Banco Davivienda S.A. en lo pasado y para el futuro respecto de la Garantía y, por consiguiente, los requerimientos de pago posteriores no tendrán validez alguna.

El valor máximo que cubre la Garantía es de ciento veinte mil millones de pesos ($120.000.000.000). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado.

La Garantía Parcial Bancaria se hará exigible, en los términos y conforme al procedimiento señalado para el efecto en el numeral 17 del presente Prospecto de Información, en los siguientes eventos: (i) cuando el Emisor llegase a determinar su imposibilidad de atender oportunamente la suma correspondiente al pago de intereses o capital, según corresponda, directamente y/o a través de los Avalistas; y (ii) cuando por cualquier circunstancia se incumpla total o parcialmente la obligación de poner a disposición del Administrador de los Bonos de la Emisión los recursos necesarios para atender el pago de capital e intereses causados en cualquier fecha del vencimiento del pago correspondiente, evento en el cual habrá lugar a la aceleración del pago de capital e intereses causados hasta la fecha de aceleración de los Bonos, por lo que será inmediatamente exigible y por consiguiente, la Garantía Parcial Bancaría podrá hacerse efectiva conforme al procedimiento previsto en su texto, en el contrato de Administración de los Bonos de la Emisión y en el numeral 17 del presente Prospecto.

El texto completo del documento de Aval otorgado por los Avalistas, así como el texto completo de la Garantía Parcial Bancaria, se encuentra en la parte correspondiente al Anexo 3, del presente Prospecto.

27. OPERATIVIDAD DEL MECANISMO DE EMISIÓN DESMATERIALIZADA

La totalidad de la Emisión y colocación se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual, los Tenedores de Bonos renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos que adquieran. En consecuencia, los Tenedores de Bonos consentirán en el depósito, custodia y administración con el Administrador de los Bonos de la Emisión, el cual se entenderá dado con la adhesión al Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos y al presente Prospecto de Información.

Se entiende por emisión desmaterializada, el conjunto de valores cuya representación se da a través de Anotaciones en Cuenta, de cuya administración a través de sistemas electrónicos se encargará el Administrador de los Bonos de la Emisión, quien emite constancias de depósito, documento que legitima al Depositante Directo para ejercer los derechos políticos o patrimoniales, en el evento en que haya lugar a ellos. Dicho documento puede ser expedido automáticamente por el Depositante Directo de conformidad con el registro en cuenta, y su carácter es meramente declarativo y no tiene vocación circulatoria.

El depósito, custodia y administración de la Emisión serán realizados por el Administrador de los Bonos de la Emisión conforme a los términos contenidos en el contrato de depósito y administración desmaterializada de la Emisión suscrito entre el Administrador de los Bonos de la Emisión y el Emisor.

Todo Tenedor de Bonos deberá ser o estar representado por un Depositante Directo que cuente con el servicio de administración de valores ante el Administrador de los Bonos de la Emisión.

Toda vez que se trata de una Emisión Desmaterializada, el Administrador de los Bonos de la Emisión entregará a solicitud de los Tenedores de Bonos un certificado de depósito de los Bonos a nombre del suscriptor al Depositante Directo que corresponda.

El Administrador de los Bonos de la Emisión custodiará, administrará y ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión Desmaterializada, dentro de las cuales se incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades a cargo del Administrador de los Bonos de la Emisión:

- Registrar el Macrotítulo representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del mismo, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, amortizado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los Bonos. El Macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado de la Emisión en base diaria.
- Registrar y anotar en cuenta la información sobre:
  - La colocación individual de los derechos de la Emisión;
  - Las enajenaciones y transferencias de los derechos a través de Anotaciones en Cuenta, siguiendo el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión;
  - La anulación de los derechos de los Bonos de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor, en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión;
  - Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito;
  - Las pignoraciones y gravámenes, incluyendo medidas cautelares sobre los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión y en los instructivos aplicables. Cuando la información sobre gravámenes de valores provenga del suscriptor o de autoridad competente, el Administrador de los Bonos de la Emisión tendrá la obligación de informar al Emisor dentro de los tres (3) días siguientes al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones del Administrador de los Bonos de la Emisión:
  - El saldo en circulación bajo el mecanismo de Anotación en Cuenta.
- Cobrar al Emisor los derechos patrimoniales sobre los Bonos que estén representados por Anotaciones en Cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, los cuales deben ser Depositantes Directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos. Para tal efecto se surtirá el procedimiento establecido en el numeral 17 anterior.
- Remitir informes mensuales al Emisor, dentro de los (5) cinco Días Hábiles siguientes al cierre del mes, que contiene el detalle diario y consolidado sobre el estado del monto de la Emisión, en el cual se indicará: saldo emitido, saldo cancelado, saldo anulado y saldo en circulación.
- Actualizar el monto del Macrotítulo representativo de la Emisión, por encargo del Emisor, como resultado de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones, retiros de Bonos del depósito y/o operaciones de reapertura de la Emisión en los términos del artículo 6.4.1.1.47 del Decreto 2555 de 2010, para lo cual el Administrador de los Bonos de la Emisión tendrá amplias facultades

A la fecha de este Prospecto de Información, el Administrador de los Bonos de la Emisión cuenta con un manual de políticas para el tratamiento de datos, el cual puede ser consultado en su página web: www.deceval.com.co.

28. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS

28.1. Obligaciones de los Tenedores de Bonos

Los Tenedores de Bonos tendrán las obligaciones previstas en la ley, y las siguientes particulares:

- Manifestar su intención de suscribir los Bonos dentro del término señalado para el efecto.
- Pagar totalmente el Precio de Suscripción en la Fecha de Suscripción en las condiciones establecidas para ello en el presente Prospecto de Información.
- Hacerse responsable, para todos los efectos legales, por la información que suministre al Emisor, a cualquiera de los Agentes Colocadores de la Emisión y/o al Administrador de los Bonos de la Emisión.
- Ser, o estar representado por, un Depositante Directo con servicio de administración de valores ante el Administrador de los Bonos de la Emisión.
- Avisar oportunamente al Administrador de los Bonos de la Emisión cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos adquiridos.
- Pagar los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o los rendimientos de los Bonos, según contemple la Ley.
- Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la Ley.

Los Bonos son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional un Bono pertenezca a varias personas, el ejercicio de los derechos patrimoniales y/o sociales correspondientes a éstos, se ejercerán en los términos que establece el Reglamento de Operaciones de Deceval.

La cancelación de la inscripción en caso de inactividad de uno o varios Tenedores de Bonos se llevará a cabo teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 5.2.6.1.8 del Decreto 2555 de 2010.

28.2. Derechos de los Tenedores de Bonos

Además de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor de los Bonos, los Tenedores de Bonos tienen los siguientes derechos:

- Percibir los intereses y el reembolso del capital conforme a los términos estipulados en este Prospecto de Información.
- Negociar los Bonos de acuerdo con su Ley de Circulación y de conformidad con las normas legales que regulen la materia.
- Participar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por sí o por medio del representante, y votar en ella.
- Solicitar la asistencia del Representante Legal de Tenedores de Bonos en todo lo que concierne a su interés común o colectivo.
- Exigir al Representante Legal de Tenedores de Bonos, a través de un grupo de tenedores que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Si éste no la convocare podrán dirigirse a la SFC para que ésta lo haga.
- De conformidad con el artículo 6.4.1.1.16 del Decreto 2555 de 2010, los Tenedores de Bonos podrán ejercer individualmente las acciones que les correspondan siempre y cuando no contradigan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos o cuando no hayan sido instauradas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos.

- Remover al Representante Legal de Tenedores de Bonos y designar la entidad que ha de sustituirlo, mediante decisión de la Asamblea de Tenedores de Bonos tomada por mayoría de los votos presentes, en cumplimiento de las disposiciones previstas el Decreto 2555 de 2010 o en este Prospecto de Información sobre la realización de las Asambleas de Tenedores de Bonos y sobre esta decisión.
- Los demás que emanen de este Prospecto de Información o de la Ley.

Los Tenedores de Bonos podrán ejercer sus derechos de manera conjunta o individual.

Si por cualquier causa legal o convencional un Bono pertenece a varias personas, éstas deberán ajustarse a lo definido en el último párrafo de la sección anterior sobre "28.1 Obligaciones de los Tenedores de Bonos" acerca de la indivisibilidad de los Bonos para ejercer sus derechos.

29. OBLIGACIONES DEL EMISOR

El Emisor tendrá las obligaciones previstas en la ley y las siguientes particulares:

- Cumplir con las obligaciones contempladas en el presente Prospecto de Información, las emanadas del Decreto 2555 de 2010 y normas complementarias, en lo relacionado con la Emisión;
- Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el RNVE;
- Pagar a los Tenedores de Bonos los intereses y el capital, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública;
- Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos. Igualmente, el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que ésta requiera para el desempeño de sus funciones, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 6.4.1.1.7 del Decreto 2555 de 2010;
- Pagar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos la remuneración convenida, de acuerdo con lo previsto en el contrato;
- Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, conforme al artículo 6.4.1.1.23 del Decreto 2555 de 2010;
- Informar a través del mecanismo de información relevante cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de información relevante en los términos del artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010;
- Informar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos y a la Sociedad Calificadora de Valores de la Emisión las modificaciones que pretenda realizar a los Bonos;
- Informar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos y a la Sociedad Calificadora de Valores de la Emisión cualquier situación que deteriore o pueda deteriorar de forma significativa las condiciones que respaldan la Emisión con el fin de que el Representante Legal de los Tenedores de Bonos pueda proveer la correspondiente información a los Tenedores de Bonos;
- Cumplir con todas las obligaciones que figuren en el contrato de representación legal de Tenedores de Bonos, en el contrato de depósito y administración de la Emisión, y en cualquier otro contrato celebrado en desarrollo de la Emisión, así como las demás que le correspondan por ley;
- Entregar al Administrador de los Bonos de la Emisión para su depósito el Macrotítulo representativo de los Bonos que represente los derechos de la Emisión conforme a lo dispuesto en el presente Prospecto de Información y en el contrato suscrito con el Administrador de los Bonos de la Emisión;

- Presentar la información del Representante Legal de los Tenedores de Bonos de forma verídica en cualquier publicación que realice;
- Invitar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos a todas las reuniones de Asamblea de Accionistas;
- Inscribir el nombramiento del Representante Legal de los Tenedores de Bonos en el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio del domicilio principal del Emisor, en los términos del artículo 6.4.1.1.11 del Decreto 2555 de 2010.
- Dar estricto cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 durante la vigencia de la Emisión.

30. COMPROMISOS DEL EMISOR

30.1. INCUMPLIMIENTO CRUZADO ("CROSS DEFAULT")

En caso de que se presente un incumplimiento en el pago de una suma superior a US$ 5.000.000 por capital o intereses en desarrollo de endeudamientos financieros del Emisor, el Representante Legal de los Tenedores de los Bonos estará facultado para solicitar la aceleración de los pagos de la presente Emisión. En el evento en que se trate de endeudamientos financieros en pesos colombianos, para verificar la ocurrencia del incumplimiento por parte del Emisor de que trata la presente sesión, se deberá tener en cuenta la Tasa Representativa del Mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia del día del respectivo incumplimiento.

30.2. OBLIGACIÓN DE NO OTORGAR GRAVÁMENES ("NEGATIVE PLEDGE")

El Emisor no constituirá o asumirá cualquier gravamen sobre sus activos, excepto por los gravámenes permitidos en este Prospecto de Información ("Gravámenes Permitidos"). Gravámenes Permitidos significa (a) los gravámenes existentes en la fecha de este Prospecto, (b) gravámenes, depósitos o pólizas de cumplimiento en desarrollo de reclamaciones, acciones o recursos de cualquier naturaleza incluyendo sin limitación las tributarias y judiciales, ya sea a favor o en contra, (c) gravámenes, depósitos o garantías en relación con licitaciones, ofertas, ventas, contratos en los cuales se incurra en el curso ordinario de los negocios y de conformidad con los términos de este Prospecto, (d) gravámenes que resulten de servidumbres impuestas por las autoridades competentes, (e) cualquier gravamen impuesto por la ley o mediante orden de Autoridad Gubernamental, (g) gravámenes existentes en los activos que adquiera el Emisor, (h) gravámenes para garantizar obligaciones diferentes a las adquiridas en virtud de la presente Emisión en una cuantía que no exceda US$ 10.000.000 anuales, (i) cualquier gravamen autorizado por el Representante Legal de los Tenedores de Bonos, (j) Cualquier gravamen otorgado a favor de terceros siempre que los tenedores sean garantizados con los mismos bienes pari-passu.

30.3. COMPROMISO ADICIONAL DE CARVAJAL S.A.

Carvajal S.A., se compromete a mantener una relación de Deuda Financiera sobre EBITDA ("Relación Financiera"), igual o menor a 3,0, a partir de diciembre de 2021 y durante el término de vigencia de los Bonos. La relación financiera se medirá con base en los estados financieros consolidados bajo las NCIF aceptadas en Colombia al 31 de diciembre de 2021, y de ahí en adelante, con base en los resultados correspondientes a cada año fiscal. En caso de que la relación Deuda Financiera / EBITDA sea mayor a 3,0 al cierre del año fiscal de 2021 o en cada año subsiguiente en el que se encuentren vigentes los Bonos, Carvajal S.A. garantizará el valor de los intereses que se deban pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la CCSB más el monto equivalente al 100% de los vencimientos de capital de

alguna serie que hayan de ocurrir durante el año y hasta tanto la relación Deuda Financiera / EBITDA esté por debajo de 3,0. La garantía se dará mediante carta de crédito stand by ("CCSB") irrevocable y exigible a su primer requerimiento, la cual puede ser emitida por (i) un establecimiento bancario colombiano que tenga una calificación de deuda de largo plazo no inferior a AAA, regida bajo ley colombiana, artículos 1408 y siguientes del Código de Comercio y Circular Básica Jurídica emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia o (ii) por un banco extranjero cuya calificación de deuda de largo plazo no sea inferior a A regida bajo las reglas UCP 600, y avisada por un banco colombiano o (iii) por un organismo multilateral de crédito, cuyo beneficiario serán los Tenedores de los Bonos. La CCSB se regirá por el procedimiento que se describe a continuación:

1. A más tardar el 1 de abril de 2022, Carvajal S.A. verificará si a 31 de diciembre de 2021 ha cumplido la Relación Financiera. De ahí en adelante, la verificación se hará anualmente, a más tardar el 1 de abril de cada año calendario respecto del período anual terminado el 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.
2. En caso de que, para el respectivo período bajo análisis de Carvajal S.A., la Relación Financiera sea superior a 3,0, a más tardar el 30 de abril del respectivo año, constituirá la CCSB por un monto equivalente al valor de los intereses que se deban pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la CCSB, más el monto equivalente al 100% de los vencimientos de capital de alguna serie que hayan de ocurrir durante el año.
3. A partir del año 2023, y a más tardar el 30 de abril de cada año, en la medida de que para el período anual anterior la Compañía hubiere incumplido la Relación Financiera, la Compañía tramitará la prórroga de la CCSB por un año adicional, por el monto a que hubiere lugar según el numeral anterior. En todo caso, la Compañía podrá cambiar el banco emisor, siempre que el nuevo banco cumpla con el requisito previsto para tal efecto en este numeral. Cada vez que se constituya una CCSB, Carvajal S.A. enviará la notificación al Representante Legal de los Tenedores de Bonos.

Para efectos del cálculo de la Relación Financiera descrita en este numeral, se tomará como base de cálculo las cifras financieras consolidadas presentadas bajo las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia.

Se entenderá por EBITDA, el resultado de las actividades de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas) contenidos en el Estado de Resultados Consolidado de Carvajal S.A.

Para el propósito del cálculo, se entenderá por Deuda Financiera la totalidad de las obligaciones financieras de Carvajal contraídas con entidades financieras y el mercado público de valores vigentes a la fecha del cálculo de la Relación Financiera.

31. REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

Actuará como Representante Legal de Tenedores de Bonos Gestión Fiduciaria S.A. con domicilio principal en la ciudad de Cali en la Calle 10 No. 4 – 40 quien se encuentra autorizada por la SFC para operar y ejercer como tal.

Serán funciones, obligaciones y facultades del Representante Legal de los Tenedores de Bonos las siguientes, de conformidad con lo establecido en el artículo 6.4.1.1.9 del Decreto 2555 de 2010:

- Representar a los Tenedores de Bonos en todo lo concerniente a sus intereses comunes o colectivos, ante el Emisor, Avalistas, Garante, autoridades administrativas o judiciales y demás terceros cuando a ello hubiere lugar;;

- Realizar, todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos;
- Certificar que no se encuentra inhabilitado(a) para desarrollar sus funciones como Representante Legal de Tenedores de Bonos, por no estar incurso en ninguna de las causales previstas en los numerales 1 al 12 del artículo 6.4.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, a fin de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 6.4.1.1.11 del Decreto 2555 de 2010;
- Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Tenedores de Bonos, en los términos legales;
- Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos en los procesos judiciales y en los de insolvencia, liquidación y acuerdos de reorganización empresarial previstos en la Ley 1116 de 2006, según sea el caso, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto el Emisor. Para tal efecto, el Representante Legal de Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud, como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de representación legal de los Tenedores de Bonos y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses;
- Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la Asamblea de Accionistas del Emisor;
- Convocar y presidir la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la cual se realizará en Cali y se convocará en los términos previstos en el Prospecto de Información;
- Solicitar a la SFC, respecto del Emisor y/o los Avalistas, y dentro de las competencias de la SFC, los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor y/o los Avalistas;
- Informar a los Tenedores de Bonos y a la SFC, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones del Emisor y/o los Avalistas y la existencia de circunstancias que originen el temor razonable de que se llegue a tal incumplimiento, así como de cualquier hecho que afecte o pueda afectar en forma significativa la Garantía y/o la situación financiera, administrativa y/o legal del Emisor y/o los Avalistas;
- En caso de que se presente un incumplimiento en el pago de una suma superior a US$ 5.000.000 por capital o intereses en desarrollo de endeudamientos financieros del Emisor, conforme a lo establecido en el numeral 30.1 del presente Prospecto, solicitar la aceleración de los pagos de la Emisión.
- Cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del Prospecto de Información y con cualquier otra obligación que dispongan las leyes vigentes;
- Guardar reserva sobre los informes que reciba respecto del Emisor y/o de los Avalistas y abstenerse de revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éstos en cuanto no fuere estrictamente indispensables para el resguardo de los intereses de los Tenedores de Bonos;
- Cumplir la orden de convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos impartida por la SFC, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores de Bonos y que puedan determinar que se impartan instrucciones como Representante Legal de los Tenedores de Bonos o que se revoque su nombramiento, de acuerdo a lo previsto en el artículo 6.4.1.1.17 del Decreto 2555 de 2010;
- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos previa solicitud del Emisor o de un grupo de Tenedores de Bonos que represente no menos del diez (10%) del monto insoluto del empréstito, en el Decreto 2555 de 2010 o cualquier otra norma que lo complemente o modifique;
- Denunciar ante las autoridades competentes las irregularidades que puedan comprometer la seguridad o los intereses de los Tenedores de Bonos;

- Percibir los honorarios por su servicio;
- Cumplir con todas y cada una de las obligaciones que le asigne la Asamblea General de Tenedores de Bonos, en los términos de la ley;
- Cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del presente Prospecto de Información y con cualquier otra obligación que dispongan las leyes vigentes;
- Cumplir oportunamente con sus obligaciones de remisión de información a la Superintendencia Financiera;
- Responder a las solicitudes formuladas por el Emisor;
- Informar el incumplimiento de las obligaciones a cargo del Emisor y/o de los Avalistas y a favor de los Tenedores de Bonos con ocasión de la Emisión, en particular, el pago de interés y de capital de los Bonos;
- Adelantar, en Representación de los Tenedores de Bonos, las acciones o procesos necesarios para llevar a cabo la ejecución forzosa de las obligaciones del Emisor, los Avalistas y/o el Garante cuando a ello hubiere lugar;
- Requerir el cumplimiento sobre los Bonos Redimidos y su anulación en los términos del Reglamento de Operaciones de Deceval y en el Contrato de Depósito y Administración suscrito con Deceval.
- Comprobar que los Bonos redimidos sean anulados en los términos del Reglamento de Operaciones de Deceval y en el contrato de Depósito y Administración suscrito con Deceval S.A;
- Ante un evento de liquidación del Emisor, deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos para que se adopten las medidas inherentes al prepago obligatorio de los Bonos;
- Las demás funciones y obligaciones que le asigne la Asamblea General de Tenedores de Bonos que tengan relación con garantizar el ejercicio de sus derechos y la defensa de sus intereses comunes, así como las que dispongan las normas que rijan su actividad mientras se encuentre vigente la Emisión.

El Representante Legal de Tenedores de Bonos deberá guardar reserva sobre informes que reciba de la SFC, del Emisor y/o de los Avalistas o de cualquier otra autoridad relacionados con el Emisor y/o los Avalistas, y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éstos en cuanto no fuere indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de Bonos, según lo dispuesto en el Prospecto de Información y en la Ley. Lo anterior sin perjuicio de la obligación de informar a los Tenedores de Bonos y a la SFC, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones del Emisor y/o de los Avalistas y la existencia de circunstancias que originen el temor razonable de que se llegue a tal incumplimiento, así como de cualquier hecho que afecte o pueda afectar en forma significativa la Garantía o la situación financiera, administrativa y/o legal del Emisor y/o los Avalistas.

A su vez, el Representante Legal de Tenedores de Bonos en ejercicio de sus funciones deberá adoptar las siguientes reglas de conducta:

- Ajustar sus actuaciones a las reglas establecidas en el Decreto 2555 de 2010, y en las demás disposiciones vigentes, revelando adecuada y oportunamente a la SFC y a los Tenedores de Bonos, toda información relevante acerca del Emisor y/o de sí misma;
- Abstenerse de realizar operaciones en que exista un interés involucrado que real o potencialmente se contraponga al interés de los Tenedores de Bonos que den lugar al desconocimiento de los intereses comunes y colectivos de los mismos o a la ejecución de actos de administración y conservación en detrimento de los derechos y la defensa de los intereses que les asisten a todos y cada uno de ellos, privilegiando con su conducta intereses particulares;
- Informar inmediatamente a la SFC sobre cualquier situación o evento que pudiera implicar conflicto de intereses en sus actuaciones frente a los Tenedores de Bonos. De conformidad con la definición establecida para estos efectos en el artículo 2.11.4.2.1 del Decreto 2555. En este evento, la actuación del Representante Legal de Tenedores de

Bonos quedará en suspenso, en relación con la situación que origine el conflicto de interés, sin que se genere ninguna responsabilidad a cargo del Representante Legal de Tenedores de Bonos, hasta tanto se obtenga un pronunciamiento de la SFC. Para el caso del Representante Legal de Tenedores de Bonos, se considera que, entre otras conductas, habría conflicto de intereses cuando la situación implique la escogencia entre:

- El beneficio propio y el de los Tenedores de Bonos que se representa;
- El beneficio de la matriz o controlante propia y el beneficio de los Tenedores de Bonos;
- El beneficio de otra entidad subordinada a la misma matriz o controlante y la utilidad o beneficio de los Tenedores de Bonos;
- El beneficio de terceros vinculados al Representante y la utilidad o beneficio de los Tenedores de Bonos;
- El beneficio de otro cliente o grupo de clientes de la entidad y la utilidad o beneficio de los Tenedores de Bonos;

- Inhibirse para el ejercicio de la representación legal de Tenedores de Bonos emitidos por cualquier entidad respecto de la cual exista una de las inhabilidades señaladas en el Artículo 6.4.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010;
- Abstenerse de dar cualquier tratamiento preferencial a un Tenedor de Bonos o grupo de Tenedores de Bonos;
- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, para que decida sobre su reemplazo, cuando en el curso de la Emisión se encuentre en una situación que inhabilite a la entidad para continuar actuando como su representante. Dicha convocatoria deberá efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia o conocimiento de la referida situación. El Representante Legal de Tenedores de Bonos informará al Emisor sobre la situación que le genere inhabilidad inmediatamente ocurra o tenga conocimiento de la misma;
- Sustraerse de realizar cualquier conducta que de conformidad con las normas legales y/o el concepto de la SFC atenten contra el adecuado ejercicio de sus funciones como representante;
- Convocar a la asamblea general de Tenedores de Bonos, cuando la SFC le ordene en los casos en que existan hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores de Bonos y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Representante o que se revoque su nombramiento.

32. ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS

La realización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos se regirá por las normas legales establecidas en los artículos 6.4.1.1.17 a 6.4.1.1.23 del Decreto 2555 de 2010 y la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, así como las normas que los complementen, modifiquen o subroguen y por las demás instrucciones que impartiere la SFC.

32.1. Convocatoria

La convocatoria para las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se hará mediante un aviso, en forma destacada, publicado en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio, o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la SFC que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. El aviso de convocatoria deberá publicarse con no menos de ocho (8) Días Hábiles de anticipación a la reunión. Para la contabilización de estos plazos no se tomará en consideración ni el día en que se publica o comunica la convocatoria ni el día de realización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

El Representante Legal de Tenedores de Bonos deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, para que decida sobre su reemplazo, cuando en el curso de la emisión se encuentre en una situación que lo inhabilite para continuar actuando como su representante, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la ocurrencia o conocimiento de la referida situación.

En el aviso de convocatoria se debe informar, por lo menos lo siguiente:

i. Nombre de la entidad que realiza la convocatoria.

ii. Nombre del Emisor.

iii. Monto insoluto del empréstito.

iv. Si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria.

v. El lugar, la fecha y la hora de la reunión.

vi. El orden del día de la reunión de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, en el cual se debe indicar explícitamente si se trata de una reunión informativa o si en ella se pretende someter a consideración de los Tenedores de Bonos algún tipo de decisión, aclarando la naturaleza de ésta.

vii. La documentación que deben presentar los Tenedores de Bonos o sus apoderados para acreditar tal calidad, de conformidad con lo instruido por la SFC.

viii. Cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con las normas aplicables

Los Tenedores de Bonos se reunirán en asamblea general en virtud de la convocatoria del Representante Legal de Tenedores de Bonos, cuando éste lo considere conveniente, o cuando la SFC lo solicite por existir hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores de Bonos y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Representante Legal de Tenedores de Bonos o que se revoque su nombramiento.

El Emisor o un grupo de Tenedores de Bonos, que represente no menos del diez por ciento (10%) del saldo insoluto del empréstito, podrán exigir al Representante Legal de Tenedores de Bonos que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la SFC que realice su convocatoria.

En el evento en que la reunión de primera convocatoria no se lleve a cabo por falta de quórum, se debe citar a una nueva reunión, la cual no puede llevarse a cabo antes de cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha prevista para la realización de la primera reunión. Igualmente, en caso de no haber quórum en la reunión de segunda convocatoria y cuando sea procedente conforme con lo establecido en la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4.3.6 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, se puede citar a una nueva reunión, la cual no puede llevarse a cabo antes de tres (3) Días Hábiles contados a partir de la fecha prevista para la realización de la segunda reunión.

Con una antelación de por lo menos cinco (5) Días Hábiles respecto a la fecha prevista para la publicación o comunicación de la primera convocatoria, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos o, en su defecto, el Representante Legal del Emisor, debe enviar a la SFC, para sus comentarios y aprobación, el proyecto del aviso de convocatoria, indicando los medios que se utilizarán para su divulgación, adjuntando el informe preparado para ilustrar a los Tenedores de Bonos sobre los temas a tratar, cuando sea del caso y cualquier otra información que exijan las normas aplicables, a efectos de que esta entidad analice la procedencia de su autorización y adopte las medidas que considere del caso para la protección de los inversionistas. En el caso de la segunda y tercera convocatoria, el proyecto de aviso y demás información deben ser sometidos a consideración de la SFC con una antelación de por lo menos tres (3) Días Hábiles respecto a la fecha prevista para la publicación o comunicación del aviso de convocatoria.

32.2. Informes especiales

Siempre que se convoque a los Tenedores de Bonos a una reunión con el objeto de decidir acerca de fusiones, escisiones, integraciones, cesión de activos y pasivos, absorciones y demás temas que requieren una mayoría especial, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.22 y 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 y en el subnumeral 4.4. de la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, el Emisor deberá elaborar un informe, con el propósito de ilustrar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos en forma amplia y suficiente sobre el

tema que se somete a su consideración y los efectos del mismo sobre sus intereses, incluyendo toda la información financiera, administrativa, legal y de cualquier otra naturaleza que sea necesaria para el efecto. Dicho informe debe complementarse con el concepto de quienes ejerzan las funciones de representantes legales de los tenedores de los bonos. Los informes deben enviarse a la SFC, para sus comentarios y aprobación, con una antelación de por lo menos cinco (5) Días Hábiles respecto a la fecha prevista para la comunicación de la primera convocatoria. Una vez aprobado por la SFC, dicho informe deberá colocarse a disposición de los Tenedores de Bonos en las oficinas del Emisor, del Representante Legal de Tenedores de Bonos, del Administrador de la Emisión, de la bvc y de la SFC, desde la fecha de la realización de la convocatoria a la asamblea y hasta la fecha de realización de la misma. El informe citado será presentado a la Asamblea General de Tenedores de Bonos por un funcionario de nivel directivo del Emisor debidamente calificado respecto al tema en cuestión.

32.3. Quórum de la Asamblea General de Tenedores de Bonos

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá deliberar válidamente con la presencia de cualquier número plural de Tenedores de Bonos que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto del empréstito. Las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, con arreglo a lo anteriormente previsto; en dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de Tenedores de Bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso.

32.4. Mayorías Decisoria Especiales

De conformidad con lo establecido en los artículos 6.4.1.1.22 y 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 y en el subnumeral 4.3.6 de la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC , la Asamblea general de Tenedores de Bonos, con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el 80% del empréstito insoluto, puede consentir en las modificaciones a las condiciones del empréstito; la realización de fusiones, escisiones, transformaciones y cualquier otro proceso que produzca efectos similares (integración, absorción, consolidación, cesión de activos y pasivos, segregación, etc); el cambio de su objeto social o la disminución del capital con reembolso efectivo de aportes y autorizar al Representante de Tenedores de Bonos para celebrar en su nombre y representación un contrato de transacción o para votar favorablemente una fórmula concordataria.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria respecto a los temas citados en el inciso anterior, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto. Sobre este hecho deberá advertirse expresamente a los Tenedores de Bonos en la convocatoria.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de Tenedores de Bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso.

No obstante lo anterior, el Emisor podrá realizar la modificación de su objeto social, fusionarse, escindirse, transformarse o realizar cualquier otro proceso que produzca efectos similares (integración, absorción, consolidación, cesión de activos y pasivos, segregación, etc) o disminuir su capital con reembolso efectivo de aportes, sin que haya lugar a obtener la autorización de los Tenedores de Bonos, cuando previamente lleve a cabo uno de los procedimientos alternativos contemplados en el artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 y en el subnumeral 4.4. de la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4 de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, o se den cualquiera de las circunstancias allí contempladas, previa autorización de la SFC:

32.5. Lugar y periodicidad

Los Tenedores de Bonos se reunirán en asamblea general en virtud de la convocatoria del Representante Legal de Tenedores de Bonos, cuando éste lo considere conveniente, o cuando la SFC lo solicite por existir hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores de Bonos y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Representante Legal de Tenedores de Bonos o que se revoque su nombramiento.

El Emisor o un grupo de Tenedores de Bonos, que represente no menos del diez por ciento (10%) del saldo insoluto del empréstito, podrán exigir al Representante Legal de Tenedores de Bonos que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la SFC que realice su convocatoria.

Las reuniones de la Asamblea de Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la ciudad de Cali. Los avisos de convocatoria que se hagan a la Asamblea General de Tenedores de Bonos deberán contener el lugar, fecha y hora exactos donde se llevarán a cabo.

33. SUBORDINACIÓN DE LAS OBLIGACIONES

Los Bonos no están subordinados a ninguna otra obligación existente distinta de las obligaciones que tienen prelación en virtud de ley.

34. CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN

El Comité Técnico de Calificación de BRC Standard & Poor's Sociedad Calificadora de Valores, en la reunión del 6 de noviembre de 2019, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la asignación de la calificación para la Emisión de Bonos por quinientos mil millones de Pesos ($500.000.000.000), decidió otorgar la calificación AA+ a los Bonos (deuda de largo plazo) según consta en el Acta No. 1646 de la misma fecha.

Según la escala de calificaciones crediticias nacionales de BRC Standard & Poor's las Calificaciones Nacionales AAA indican la máxima calificación asignada por dicha Sociedad Calificadora de Valores en la escala de calificación nacional del respectivo país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación con todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

De acuerdo con el reporte de la calificación emitido por BRC Investor Services S.A. el 6 de noviembre de 2019, la calificación asignada al Emisor tuvo en cuenta que:

"Esta emisión cuenta con el aval de las compañías del Grupo Carvajal que representan 100% del EBITDA al cierre de 2018 y las cuales, según las proyecciones de nuestro escenario base, mantendrán su importancia estratégica a largo plazo.

Adicionalmente, tiene dos garantías: la primera, bancaria, otorgada por Davivienda, y la segunda, la apertura de una carta de crédito stand by y exigible a primer requerimiento cada vez que la relación deuda a EBITDA sea mayor a 3x (veces) a partir del cierre fiscal del año 2021, las cuales dan mayor seguridad a los tenedores de los bonos.

En2018, se redujo la relación deuda neta a EBITDA de la organización, que llego a un nivel de 3,6x, inferior a 4,5x de un año atrás. Esto se deriva en gran medida de los resultados operacionales". ."

El reporte completo de la calificación inicial otorgada a la Emisión se presenta en el Anexo 1 de este Prospecto.

PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES

CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS

1. RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN

Los Bonos se encuentran inscritos en el RNVE de la SFC en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Decreto 2555 de 2010.

2. MODALIDAD PARA ADELANTAR LA OFERTA

La oferta de los Bonos se adelantará mediante Oferta Pública en el mercado primario. La Oferta Pública de los Bonos podrá ser efectuada en uno o varios Lotes, a discreción del Emisor.

3. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión se realizará en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio y/o El País, o en su defecto en cualquier otro diario de amplia circulación nacional.

La publicación de los Avisos de Oferta Pública de la Emisión posteriores al primero, podrá efectuarse en un diario de amplia circulación nacional y/o en el Boletín Diario de la bvc. Para los avisos publicados en el Boletín Diario de la bvc se entenderá como fecha de publicación la fecha en que dicho boletín esté disponible al público, la cual debe coincidir con la fecha de publicación del Aviso de Oferta Pública en los diarios de circulación nacional, en caso de publicarse simultáneamente a través de ambos medios.

4. PLAZO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS Y VIGENCIA DE LA OFERTA

4.1 Plazo de Colocación de la Emisión

El plazo para la colocación de la Emisión establecido por el Emisor será de dos (2) años contados a partir del Día Hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta Pública. De acuerdo con el artículo 5.2.6.2.1. del Decreto 2555 de 2010, el primer Aviso de Oferta Pública de los Bonos deberá publicarse dentro del año siguiente a la fecha de la ejecutoria de la resolución de la SFC que apruebe la inscripción de los Bonos en el RNVE y su respectiva Oferta Pública, de lo contrario procederá su cancelación oficiosa en el RNVE.

4.2 Vigencia de la oferta

La Vigencia de la Oferta de cada uno de los Lotes de la Emisión será fijada en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

5. REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN

El mecanismo de adjudicación de los Bonos correspondientes a la Emisión y colocación será el de Subasta Holandesa o Demanda en Firme, según se determine en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote. El administrador de la Subasta Holandesa o de la Demanda en Firme, y del proceso de cumplimiento de las operaciones resultantes de la adjudicación de dicha operación será la bvc, por encargo del Emisor.

La colocación se adelantará mediante la modalidad de colocación al mejor esfuerzo.

La adjudicación de los Bonos se realizará a través del sistema electrónico de adjudicación de la bvc utilizando la sesión de colocación por internet de la misma entidad, conforme a lo dispuesto en el Reglamento y Circular Única del MEC de la bvc y atendiendo lo previsto en el instructivo operativo que publique la bvc para la correspondiente Subasta Holandesa o Demanda en Firme, según corresponda, así como también con lo establecido en el presente Prospecto de Información y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Los destinatarios de la Oferta podrán ser o no afiliados al MEC. Si son afiliados al MEC, tendrán la opción de presentar sus solicitudes de demanda directamente a la bvc en el horario que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública y en la forma y términos establecidos en el instructivo operativo que expida la Bolsa de Valores de Colombia para estos efectos. Dichos afiliados al MEC podrán actuar por cuenta propia o por cuenta de terceros según lo permita su régimen legal.

Aquellos destinatarios que son afiliados al MEC y que no deseen presentar sus solicitudes de demanda directamente a la bvc y aquellos destinatarios que no son afiliados al MEC, podrán presentar sus solicitudes de demanda a través de los Agentes Colocadores utilizando cualquier medio verificable de los mismos o a través de cualquier otro afiliado al MEC que pueda actuar por cuenta de terceros, en el horario que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública, para que dicha(s) entidad(es), a su vez, presente(n) por ellos tales demandas ante la bvc a través de la sesión de colocación por internet.

En cada Aviso de Oferta Pública se incluirá el nombre de los Agentes Colocadores, el número telefónico y la dirección donde éstos recibirán las demandas, la hora a partir de la cual serán recibidas y la hora límite hasta la cual se recibirán.

Aquellos destinatarios que deseen participar en el proceso de colocación deberán presentar sus demandas de compra en el(los) día(s)que el Emisor establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, indicando la(s) sub-serie(s) demandada(s) y para cada sub-serie, el monto demandado. En el evento en que el mecanismo de adjudicación a ser utilizado sea el de Subasta Holandesa, los Inversionistas deberán también indicar la tasa de rendimiento a la que están dispuestos a suscribir los Bonos.

Las demandas se entenderán en firme por el solo hecho de haberlas presentado, entendiendo esto como el acto de haberlas enviado y que hayan sido recibidas por la bvc, o que las órdenes hayan sido recibidas apropiadamente por alguno de los Agentes Colocadores. En todos los casos, por el hecho de presentar la demanda ante la bvc o ante alguno de los Agentes Colocadores, se entenderá que tanto el afiliado al MEC como el Inversionista aceptan las condiciones previstas en el Reglamento de Emisión y Colocación, en este Prospecto de Información, en el Aviso de Oferta Pública respectivo y en el instructivo de la bvc correspondiente.

Una vez establecida la Tasa Cupón para cada sub-serie ofrecida, ésta será única para todos los Bonos de la misma sub-serie de la Emisión, sin importar el(los) Lote(s) en el(los) cual(es) sean ofrecidos y suscritos.

Cuando se demande por lo menos el ciento por ciento (100%) del Monto de la Oferta del respectivo Aviso de Oferta Pública en una o varias de la(s) sub-serie(s) ofrecidas, el Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la(s) sub-serie(s) ofrecidas o podrá otorgar montos parciales por sub-serie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.

En el evento en que el monto total demandado durante el horario establecido en el Aviso de Oferta Pública para la recepción de las demandas de los inversionistas sea inferior al cien por ciento (100%) del Monto de la Oferta del respectivo Aviso de Oferta Pública, los Agentes Colocadores podrán, previa autorización del Emisor, continuar recibiendo demandas después de cerrada la Subasta o Demanda en Firme administrada por la bvc, las cuales serán adjudicadas de acuerdo con el orden de llegada a i) la Tasa de Corte determinada en la Subasta Holandesa en caso de que éste haya sido el mecanismo de adjudicación, o ii) a la Tasa de Rendimiento Ofrecida en el caso de Demanda en Firme, hasta que el Monto de la Oferta se adjudique en su totalidad o hasta el vencimiento de Vigencia la Oferta, lo que ocurra primero.

En el evento en que queden saldos sin colocar de la Emisión, éstos podrán ser ofrecidos en Lotes subsecuentes mediante un nuevo Aviso de Oferta Pública. Los Lotes subsecuentes podrán constar de sub-series previamente ofertadas, solamente bajo las mismas condiciones de Tasa Cupón en las que fueron ofertadas anteriormente, y/o de sub-series diferentes.

Siempre y cuando se advierta en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en el evento en que el monto total demandado en el horario establecido en el Aviso de Oferta Pública para la recepción de las demandas de los inversionistas fuere superior al Monto de la Oferta del respectivo Aviso de Oferta Pública, el Emisor por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha por un monto adicional, sin exceder el Monto Total de la Emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará según criterios de favorabilidad de tasa y plazo para el Emisor y con sujeción a los criterios establecidos para tal fin en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Una vez la bvc como administrador del sistema electrónico de adjudicación publique los resultados de la adjudicación, el Agente Colocador o afiliado al MEC que recibió la demanda del Inversionista le deberá indicar a éste, por el medio que considere más idóneo, si su demanda fue aceptada (y bajo qué condiciones) o si fue rechazada.

El cumplimiento de las operaciones resultantes de la adjudicación de los Bonos en el mercado primario se realizará DVP entrega contra pago.

6. MECANISMOS DE ADJUDICACIÓN DE LA EMISIÓN

El mecanismo de adjudicación podrá ser el de Subasta Holandesa o el de Demanda en Firme, según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La descripción de cada uno de los mecanismos de adjudicación se presenta a continuación:

6.1 Mecanismo de Subasta Holandesa

La adjudicación de los Bonos mediante el mecanismo de Subasta Holandesa será realizada por el sistema electrónico de adjudicación de la bvc, conforme a los términos y condiciones del presente Prospecto de Información, el respectivo Aviso de Oferta Pública, y el instructivo que para el efecto publique la bvc, en los cuales se establecerán los criterios a tener en cuenta para la presentación, rechazo, adjudicación o eliminación de las demandas.

De conformidad con lo previsto en el numeral 3.3 del Artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010, la Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida para cada sub-serie podrá ser publicada en forma separada al Aviso de Oferta Pública, el día de emisión de los Bonos, en los boletines que para el efecto tenga dispuestos la bvc. En caso de que el Emisor opte por usar esta posibilidad, la misma deberá informarse expresamente en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

Cuando el monto total demandado en la Subasta Holandesa sea menor o igual al Monto de la Oferta, el sistema electrónico de adjudicación procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas presentadas a la mayor tasa demandada para cada sub-serie. La tasa de adjudicación nunca podrá ser superior a la Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida establecida por el Emisor para cada sub-serie en el presente Aviso de Oferta Pública.

En el evento en que el monto demandado durante la Subasta Holandesa supere el Monto de la Oferta del respectivo Lote, el Emisor podrá decidir adjudicar un monto adicional hasta por el Monto Total de la Emisión, siempre que así lo haya dispuesto en el Aviso de Oferta Pública respectivo. La Tasa de Corte de cada sub-serie se definirá con base en el monto total a adjudicar para cada una de ellas, incluyendo la eventual adjudicación adicional aquí referida.

6.2 Mecanismo de Demanda en Firme

La adjudicación de los Bonos mediante el mecanismo de Demanda en Firme será realizada por el sistema electrónico de adjudicación de la bvc, conforme a los términos y condiciones del presente Prospecto de Información, el respectivo Aviso de Oferta Pública, y el instructivo que para el efecto publique la bvc, en los cuales se establecerán los criterios a tener en cuenta para la presentación, rechazo, adjudicación o eliminación de las demandas.

De conformidad con lo previsto en el numeral 3.3 del Artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010, la Tasa de Rendimiento Ofrecida para cada sub-serie podrá ser publicada en forma separada al Aviso de Oferta Pública, el día de emisión de los Bonos, en los boletines que para el efecto tenga dispuestos la bvc. En caso de que el Emisor opte por usar esta posibilidad, la misma deberá informarse expresamente en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

La adjudicación de los Bonos a los Inversionistas se realizará por orden de llegada o por prorrateo, según indique el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública. El Revisor Fiscal del Agente Líder Colocador deberá estar presente durante la recepción de las demandas y durante el proceso de adjudicación a efectos de certificar el cumplimiento de los requisitos de la adjudicación.

En el evento en que la adjudicación se haga por criterio de orden de llegada, el mecanismo de verificación del orden de llegada de las ofertas se realizará conforme a la hora registrada por el sistema electrónico de adjudicación de la bvc.

Cuando el monto total demandado en la Demanda en Firme sea menor o igual al Monto de la Oferta, el sistema electrónico de adjudicación procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas.

En el evento en que el monto demandado supere el Monto de la Oferta del respectivo Lote, el Emisor podrá decidir adjudicar un monto adicional hasta por el Monto Total de la Emisión, siempre que así lo haya dispuesto en el Aviso de Oferta Pública respectivo.

De conformidad con el inciso tercero del numeral 1.3.6.2.4 del Capítulo II del Título I de la Parte I de la Circular Básica Jurídica, el Emisor indicará en el correspondiente Aviso de Oferta Pública el fax o dirección, hora de apertura, hora de finalización de recepción de demandas y hora en la que se informará el mondo adjudicado.

7. MERCADO SECUNDARIO

Los Bonos tendrán Mercado Secundario directamente entre los Tenedores de Bonos y a través de la bvc.

8. METODOLOGÍA DE VALORACIÓN

La valoración de los Bonos será realizada por el Tenedor de Bonos, según el régimen aplicable por la entidad que ejerza vigilancia y/o control.

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos para los Tenedores que sean empresas del sector financiero se realizará de acuerdo con lo definido en el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos Ordinarios para los Tenedores que sean empresas del sector real se realizará de acuerdo con lo definido por las NIIF acogidas mediante la Ley 1314 de 2009 o las normas que los modifiquen o los sustituyan.

La valoración a la que se hace alusión en la presente sección, no implica responsabilidad alguna de la SFC, así como tampoco sobre la bondad, precio o negociabilidad de los Bonos Ordinarios.

9. MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

Toda vez que la Oferta Pública en el mercado primario es desmaterializada y colocada a través de entidades vigiladas por la SFC, les corresponderá a dichas entidades dar aplicación a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en la Parte I Título IV Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica.

Para estos efectos, el Emisor estableció, en forma previa, criterios para la escogencia del Agente Líder Colocador y de los Agentes Colocadores que garanticen que dichas entidades den cumplimento a los fines establecidos en dicha disposición. Asimismo, el Emisor delegó en el Agente Líder Colocador la obligación de consolidar la información de los Inversionistas. En todo caso, cada uno de los Agentes Colocadores deberá dar cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en la Circular Básica Jurídica, y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicha circular.

Con el fin de cumplir con lo dispuesto en las normas sobre prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, los Inversionistas que se encuentren interesados en adquirir los Bonos, para participar en el respectivo proceso de colocación de los mismos, deberán estar vinculados como clientes del Agente Colocador a través del cual pretendan adquirir los Bonos conforme a las políticas internas de cada uno de ellos, y deberán haber entregado la autorización de uso de datos personales que será exigido por ellos.

El Inversionista deberá encontrarse vinculado como cliente con la antelación señalada por cada Agente Colocador de conformidad con sus políticas de vinculación de clientes. Tratándose de colocaciones a través del mecanismo de Subasta Holandesa, el Inversionista deberá encontrarse vinculado como cliente a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la recepción de las demandas. Tratándose de colocaciones a través del mecanismo de Demanda en Firme, el Inversionista deberá encontrarse vinculado como cliente a más tardar al momento de la presentación de la demanda.

El potencial Inversionista que no se encuentre vinculado como cliente de ninguno de los Agentes Colocadores, no podrá participar en el proceso de adjudicación de Bonos.

10. REAPERTURA DE LA EMISIÓN DE BONOS

El Emisor podrá efectuar la reapertura de la Emisión de Bonos en caso de considerarlo conveniente para sus intereses. Para efectos de lo anterior, deberá atender lo previsto en el numeral 6.4.1.1.47 del Decreto 2555 de 2010.

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE CARVAJAL S.A.

1. RAZÓN SOCIAL, SITUACIÓN LEGAL, DURACIÓN Y CAUSALES DE DISOLUCIÓN

La razón social del Emisor es Carvajal S.A. El Emisor es una sociedad anónima que se constituyó por escritura pública No. 2091 del 16 de abril de 1982 en la Notaría Segunda de Cali e inscrita en la Cámara de Comercio de Cali del 21 de abril de 1982 bajo el número 52527 del Libro IX La duración del Emisor será hasta el día primero (1) de Enero del año tres mil (3.000).

Mediante Escritura Pública No. 895 del 18 de mayo de 2018, otorgada ante la Notaría 14 de Cali, se aprobó la última reforma de los Estatutos de la sociedad. Los estatutos de la Compañía pueden consultarse en el domicilio principal de la misma y en la página web de la sociedad.

De acuerdo con los Estatutos la sociedad podrá disolverse y liquidarse antes del plazo estipulado para su duración en los siguientes casos:

1) Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito. Los socios podrán evitar la disolución de la sociedad en el caso del ordinal 1o. de este Artículo, siempre que la Asamblea de Accionistas tome las medidas conducentes al restablecimiento del patrimonio por encima del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito. Si tales medidas no se adoptaren y ejecutaren dentro de los seis (6) meses siguientes a su ocurrencia, la Asamblea General deberá declarar disuelta la sociedad para que se proceda a su liquidación.

2) Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) o más de las acciones suscritas lleguen a pertenecer a un solo accionista.

3) Cuando así lo disponga la Asamblea de Accionistas con el voto favorable de un número de accionistas que representen la mitad más una de las acciones presentes en la reunión.

4) Por las otras causales expresamente señaladas en la ley.

2. DOMICILIO SOCIAL PRINCIPAL Y DIRECCIÓN PRINCIPAL DE LAS OFICINAS DEL EMISOR

El Emisor tiene su domicilio principal y su sede principal en la ciudad de Cali, Colombia. La dirección de las oficinas principales es Calle 29 No. 6A – 40. Sin embargo, por disposición de la junta directiva el Emisor podrá establecer sucursales y agencias en otros lugares del país o del exterior.

3. OBJETO SOCIAL

El Emisor tiene como objeto principal las siguientes actividades:

1) Invertir a título de socia en compañías de cualquier naturaleza, mediante la adquisición de acciones, cuotas y partes de interés social en sociedades nacionales o extranjeras y, principalmente, en las sociedades que tengan, o lleguen a tener, el carácter de subordinadas suyas.

2) Administrar y eventualmente enajenar las acciones, cuotas y partes de interés social que posea.
3) Promover la constitución de toda clase de sociedades comerciales y concurrir a su constitución, con aportes de capital, especie o industria.
4) Hacer aportes económicos utilizando sus propios recursos, en sociedades que tengan el carácter de subordinadas, filiales o subsidiarias y mantener en las mismas su calidad de social.
5) Invertir en toda clase de valores mobiliarios, tales como títulos, valores, valores bursátiles, créditos y toda clase de papeles comerciales y bienes muebles, tangibles o intangibles, y eventualmente enajenarlos o gravarlos.
6) Obligarse como codeudora, fiadora o avalista en contratos que celebren sociedades subordinadas, filiales o subsidiarias suyas, pudiendo dar en garantía sus propios bienes para tales contratos.

4. ENTE ESTATAL QUE EJERCE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA SOBRE EL EMISOR Y FORMA JURÍDICA O LEGISLACIÓN ESPECIAL APLICABLE

La naturaleza jurídica del Emisor es la de una sociedad comercial anónima, y como tal se rige por la normativa vigente en el Código de Comercio para sociedades anónimas.

Por estar inscrito en el RNVE y en la BVC como emisor de valores, el Emisor está sometido a control exclusivo por parte de la SFC.

La inscripción en el RNVE implica una actualización permanente de información, de manera que el Emisor tiene la obligación de remitir a la SFC la información periódica y relevante de que tratan los artículos 5.2.4.1.2, 5.2.4.1.4 y 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010 y demás normas aplicables para los emisores de valores.

El Emisor no está sujeto a ninguna vigilancia estatal o regulación específica en virtud de su objeto y del desarrollo del negocio y operación.

5. RESEÑA HISTÓRICA

En 1904 Manuel Carvajal Valencia y sus dos hijos, Alberto y Hernando, comenzaron la impresión del semanario El Día. En ese entonces además de su objetivo comercial la familia quería, a través de su periódico, luchar por la creación del departamento del Valle, y por la creación de la diócesis de Cali. Este objetivo lo consiguieron en el año 1910 cuando el Papa Pío XI autorizó la creación de la diócesis de Cali y el gobierno decretó la creación del Departamento del Valle del Cauca y nombró como su capital a la ciudad de Santiago de Cali. Ese mismo año el semanario El Día dejó de publicarse pero para ese entonces Carvajal ya se había diversificado y era una empresa industrial con nuevos y mayores retos.

En 1906, cuatro años antes de terminar la publicación de su periódico, la familia cambió el nombre de su empresa de Imprenta Comercial al de Carvajal & Cía., y empezó a comercializar nuevos artículos. Sin embargo en el año de 1914 el desabastecimiento generado por la Primera Guerra Mundial obligó a la empresa a producir lo que inicialmente importaba de Europa y esta comenzó a desarrollar varios de los procesos industriales por los que hoy es reconocida.

En 1921, don Hernando Carvajal, como gerente de la empresa, viajó a Alemania a comprar dos prensas litográficas, y contrató a cinco técnicos alemanes para realizar el montaje del equipo e iniciar la producción de etiquetas y marquillas para los nuevos productos que surgían de la incipiente industria nacional: jabones, chocolates, velas,

cigarrillos, cervezas y bebidas gaseosas, principalmente. Trajo también una máquina para hacer sobres, y otras para la composición tipográfica automática en plomo.

En 1929 la crisis mundial afectó al país y al resto de América Latina. La empresa se vio obligada a pedir grandes préstamos y logró sobrevivir gracias al buen nombre que había ganado después de 25 años de prestar un servicio excepcional y un manejo ordenado y transparente de los negocios, gracias a la cual sus proveedores de materias primas creyeron en Carvajal y continuaron enviando sus productos a crédito.

En la década de los 30 Carvajal importó sus dos primeras prensas offset industriales de dos colores con las que entró en el negocio de la impresión de etiquetas. Esta nueva línea de producto le permitió a la empresa expandir sus operaciones a Bogotá, vendiendo en el año de 1937 su primer material impreso. Dos años más tarde, impulsada por los buenos resultados en la capital del país, decide abrir una oficina y un almacén de papelería para ofrecer todos sus productos y servicios y así comienza el proceso de cubrir con estos la demanda en todo el territorio nacional.

En la década de los 40 la escasez de materiales generada durante la Segunda Guerra impulsó al Emisor a aceptar la invitación del representante en Colombia de Container Corporation, empresa que le vendía cartón corrugado a Carvajal, para que, con otros inversionistas colombianos, crearan una empresa que fabricara en el país este tipo de productos. Fue así como se fundó en 1944 a Cartón de Colombia, con lo que Carvajal aseguró el suministro de materia prima y entró en el negocio de producción de cajas plegadizas y empaques.

En la década de los 50 Carvajal entra en dos nuevos negocios que son fundamentales para su consolidación como empresa multinacional. Estos son la impresión de formas continuas y la edición e impresión de directorios telefónicos Publicar S.A.

En las décadas entre 1960 y 1970 la empresa realiza sus primeras inversiones por fuera del país y entra en el negocio de la producción de muebles que actualmente hace parte de Carvajal Espacios S.A.S. y en el negocio editorial con la creación de Editorial Norma. Durante ese periodo Publicar S.A. comienza operaciones en Costa Rica, Chile y Nicaragua y establece plantas de formas continuas en Ecuador, Panamá. Durante los años 80 y 90 la empresa consolida su posición de liderazgo en Colombia y acelera su crecimiento internacional. En el año de 1982 se crea la sociedad Carvajal Internacional S.A. mediante la cual se planea llevar a cabo la expansión de las empresas del grupo fuera de Colombia y se absorben las operaciones internacionales existentes.

En el año 2004 Carvajal ejerce la opción de compra sobre Propal S.A. y se convierte en el socio mayoritario de un nuevo negocio donde tiene ventajas competitivas sensibles. Ese mismo año, inicia una relación estratégica con la International Finance Corporation (IFC), organismo miembro del grupo del Banco Mundial, como consecuencia del otorgamiento de tres créditos

Concluyendo un proceso iniciado por Don Alfredo Carvajal, bajo la presidencia del señor Ricardo Obregón Trujillo, Carvajal definió verticalmente cada uno de sus negocios y completó la implementación de una plataforma tecnológica que facilitó el acceso y procesamiento de información consolidada de todas las empresas en los países donde opera. Todo esto encaminado a continuar con el crecimiento y fortalecimiento de las operaciones, preparando a los negocios para que en el mediano plazo pudieran acceder al mercado bursátil.

Durante la presidencia del señor Obregón, se inició un proceso de redefinición de la identidad corporativa del grupo. De esta manera se decidió enfocar las empresas en las principales líneas de negocio y escindir aquellos negocios que no se consideraran estratégicos. Así mismo, en abril de 2011 se decidió realizar un cambio de razón social de

las principales empresas del grupo para formar una identidad corporativa conjunta. Así, se logra agrupar a todas las empresas del grupo bajo las principales unidades de negocio y estas a su vez bajo la sombrilla de todo el grupo. En este proceso se cambió la razón social de Carvajal Internacional S.A. por Carvajal S.A., Assenda pasó a llamarse Carvajal Tecnología y Servicios, Carpak pasó a llamarse Carvajal Empaques, Cargraphics pasó a llamarse Carvajal Soluciones de Comunicación; Grupo Norma cambió por Carvajal Educación, Publicar se transformó en Carvajal Información, Mepal en Carvajal Espacios y Propal en Carvajal Pulpa y Papel.

En cuanto a las ventas de algunos negocios, en el año 2010 se vendió Musicar puesto que no estaba dentro de las principales líneas de negocio y posteriormente se decidió unificar los negocios de comunicación impresa y formas eficientes para consolidarlos bajo la sombrilla de Carvajal Tecnología y Servicios. En el 2013 ingresa a la presidencia el señor Bernardo Quintero Balcázar, quien dio continuidad al proceso de focalización de los negocios estratégicos. Por tal motivo, en el año 2014 se decidió vender a Publicar al considerar que no era un negocio estratégico con potencial de crecimiento. Dicha venta se realizó al fondo de capital privado Evolvere Capital.

En el año 2016 el grupo decide vender las sociedades que desarrollaban el negocio editorial en América Latina a Grupo Santillana Educación Global, S.L. de forma que pudieran focalizar todos los esfuerzos de la unidad de educación. Sin embargo, Carvajal mantuvo el control sobre la marca Norma. Esta transacción, junto a otras menores que se realizaron durante el 2016, le permitió el grupo concentrarse en sus cuatro principales unidades de negocio. De esta manera, se lograron resultados positivos en dichas unidades destacando el resultado de Carvajal Empaques y las mejoras en eficiencia operacional de todo el grupo.

El año 2017 fue un año estable para el Grupo Carvajal, especialmente teniendo en cuenta el lento desempeño de la economía colombiana y global. Es de destacar que Carvajal Tecnología y Servicios se posicionó desde este año como uno de los principales proveedores de tecnología de facturación electrónica al ser autorizado por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) para prestar este servicio. De esta manera, la Organización le apuesta a la transformación digital del panorama empresarial del país y a la formalización y la transparencia de sus clientes.

En este mismo año, la Organización Carvajal, decide retomar su *slogan* “Carvajal hace las cosas bien”, en el marco de su proceso de transformación cultural, con el propósito claro de continuar siendo reconocida por su capacidad de conectarse con las necesidades de sus clientes, de atraer y retener talento con *accountability* y generar valor a través de la innovación.

En sintonía con las últimas tendencias de cuidado y sostenibilidad ambiental, Carvajal ha demostrado estar a la vanguardia en el uso de materiales que disminuyan el impacto ambiental de sus productos. En 2018 Carvajal Empaques lideró campañas de reciclaje de plásticos que a su vez le permiten dar una nueva vida a sus productos. También tuvo innovaciones compartidas con Carvajal Pulpa y Papel al desarrollar conjuntamente un vaso elaborado 100% con fibra virgen de bagazo de caña. Esto le permite aprovechar un desecho agroindustrial y agregarle valor al tiempo que cuida el medio ambiente. Estas iniciativas hacen parte de una estrategia de innovación transversal a todo el grupo con una inversión superior a los COP 100.000 millones durante el 2018 en ciencia, tecnología e innovación.

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor mantiene control por medio de la participación accionaria o influencia dominante, en las empresas de la Organización Carvajal. La Organización cuenta con una operación diversificada en los siguientes sectores económicos: empaques, papel, consumo masivo y tecnología. En estos sectores tiene importantes ventajas competitivas y se considera que tiene una mayor oportunidad de crecimiento.

La Organización Carvajal tiene operaciones en 13 países entre América Latina, Estados Unidos y España, y cuenta con aproximadamente 17.000 colaboradores y sus productos llegan a más de 30 países.

6. COMPOSICIÓN ACCIONARIA E INFORMACIÓN SOBRE LOS SOCIOS

Al 30 de septiembre de 2019, la composición accionaria está representada por $2.000.000.000 representado en 2.000.000.000 de acciones de valor nominal de $1.00 cada una. El capital suscrito y pagado asciende a la suma de $1.636.929.895 representado en igual número de acciones, de las cuales han sido readquiridas 16.382.024, con lo que las acciones en circulación son 1.620.547.871.

Al 30 de septiembre de 2019, la composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Accionista	Identificación	No. De Acciones Poseídas	% de Participación
Fundación Carvajal	890.314.970	376.789.882	23,25%
Carvajal Lourido y Cia. S.C.A.	805.019.858	128.006.125	7,90%
Invemac Ltda.	890.315.599	98.073.631	6,05%
Otros accionistas con participación inferior al 5%		1.017.678.233	62,80%
Total de acciones ordinarias en circulación		**1.620.547.871**	**100.00%**

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

1. DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA ORGÁNICA DEL EMISOR

El Emisor, para fines de su dirección y administración cuenta con una Asamblea General de Accionistas y una Junta Directiva, las cuales ejercen las funciones y cuentan con las atribuciones que se determinan en los Estatutos Sociales del Emisor, y en la ley.

La máxima autoridad del Emisor es la Asamblea General de Accionistas, y en segundo lugar la Junta Directiva, como órgano delegado de la Asamblea.

La representación legal del Emisor está a cargo del Presidente y los Vicepresidentes sus suplentes, sujeto a los Estatutos Sociales y a las políticas y autorizaciones impartidas por la Asamblea General de Accionistas o la Junta Directiva, según corresponda.

A continuación, se presenta un resumen de las disposiciones estatutarias acerca de los dos órganos sociales principales del Emisor:

1.1 Asamblea General de Accionistas

La Asamblea General es el órgano máximo de dirección de la sociedad y está constituido por los accionistas inscritos en el libro denominado “Registro de Acciones”, sus mandatarios o representantes, reunidos con el quórum y en las condiciones previstas en los estatutos. La Asamblea General de Accionistas será presidida por el Presidente de la compañía, y en su defecto, por el Presidente de la Junta Directiva, y a falta de este, por el accionista que designe la asamblea por mayoría de votos.

La reunión ordinaria de la Asamblea General de Accionistas se celebrará anualmente en el curso de los tres (3) primeros meses del año, a más tardar el treinta y uno (31) de marzo, con el objeto de examinar la situación de la sociedad, elegir la junta directiva y demás funcionarios de su elección, determinar las directrices económicas de la sociedad, considerar las cuentas y el balance del último ejercicio, resolver sobre la distribución de utilidades y acordar todas las providencias tendientes a asegurar el cumplimiento del objeto social. La fecha de la reunión será fijada por la junta directiva, y la convocatoria, por orden de la misma, se hará por el Presidente de la sociedad. Si no fuere convocada, la asamblea se reunirá por derecho propio el primer día hábil del mes de abril, a las diez de la mañana (10:00 a.m.), en las oficinas del domicilio principal donde funcione la administración, y en tal caso, sesionara y decidirá válidamente con el voto favorable de un número plural de accionistas que represente cuando menos la mitad más una de las acciones presentes o representadas en la reunión.

Las sesiones extraordinarias se celebrarán cuando lo exijan las necesidades imprevistas y urgentes de la compañía, por convocatoria de la junta directiva, del representante legal, del revisor fiscal, o del Superintendente que en su momento ejerza las funciones inspección, vigilancia o control de la sociedad, en los casos de la ley. Asimismo, cuando así lo solicite un número plural de accionistas representativo de no menos del veinte por ciento (20%) de las acciones suscritas de la sociedad. Caso en el cual, la asamblea deberá ser convocada y reunirse en un plazo máximo de 30 días calendario y no menor a 10 días hábiles contados a partir de la fecha de formulación de la solicitud.

La asamblea se reunirá en la ciudad del domicilio principal de la sociedad, el día, a la hora, y en el lugar indicados en la convocatoria.

La convocatoria será hecha mediante comunicación enviada a la dirección que cada accionista tenga registrada en la sociedad a través de un medio que permita comprobar el envío y recibo de la comunicación. Para las reuniones en que haya de aprobarse el balance de fin de ejercicio, la convocatoria se hará cuando menos con quince hábiles de anticipación. En los demás casos, bastará con una antelación de diez (10) días hábiles.

La convocatoria para la aprobación de proyectos de escisión, fusión, bases de la transformación de la sociedad, o cancelación de la inscripción en el registro de valores y emisores, debe hacerse por lo menos con quince (15) días hábiles de anticipación, a la reunión en la que haya a ser considerada la propuesta respectiva, y en el orden del día, se deberán incluir expresamente, el punto a tratar, así como la posibilidad que tienen los accionistas de ejercer el derecho de retiro. La omisión de este trámite hará ineficaz la decisión tomada sobre cualquiera de los temas antes señalados. El proyecto de escisión, fusión o las bases de transformación deberán mantenerse a disposición de los accionistas en las oficinas donde funcione la administración de la sociedad en el domicilio principal, por lo menos con 15 días hábiles de anticipación a la reunión en la que vaya a ser considerada la propuesta respectiva.

En el escrito de convocatoria para cada asamblea extraordinaria se deberá insertar el orden del día. La asamblea no podrá tomar decisiones sobre temas no incluidos en el mismo, pero por decisión de no menos del 70% de las acciones representadas podrá ocuparse de otros temas, una vez agotado el orden del día. En todo caso podrá remover a los administradores y demás funcionarios cuya designación le corresponde.
La Asamblea General de Accionistas podrá reunirse sin previa citación y en cualquier sitio cuando estuviere representada la totalidad de las acciones suscritas.

Si se convocare la Asamblea General de Accionistas y esta no se reuniere por falta de quórum, se citará a una nueva reunión que sesionará y decidirá válidamente con un número plural de personas, cualquiera sea la cantidad de accionistas que estén representados en la sesión. La nueva reunión deberá efectuarse no antes de los diez (10) días hábiles ni después de los treinta (30), contados desde la fecha fijada para la primera reunión.

Todo accionista deberá registrar en la sociedad su dirección o la de sus representantes o apoderados y a mantenerla actualizada.

Serán válidas las decisiones de la Asamblea General de Accionistas, cuando por escrito todos los accionistas expresen el sentido de su voto. En este evento la mayoría respectiva se computará sobre el total de las acciones en circulación. Si los accionistas hubieren expresado su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término máximo de un mes, contado a partir de la primera comunicación recibida. El representante legal informará a los accionistas el sentido de la decisión, dentro de los cinco (5) días siguientes a la recepción de los documentos en los que se exprese el voto o se exceda el término de un mes allí señalado, será ineficaz la decisión tomada.

La Asamblea General de Accionistas deliberará con un número plural de personas que representen por lo menos la mitad más una de las acciones suscritas. Las decisiones se tomarán por el voto favorable de la mitad más una de las acciones representadas en la respectiva reunión, salvo: 1) La que decida la distribución de utilidades, que requerirá el voto favorable de un número plural de socios que representen, cuando menos, el setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones representadas en la reunión, 2) La que disponga sobre la colocación de una nueva emisión de acciones ordinarias sin sujeción al derecho de preferencia para los accionistas, o sin proporcionalidad, que requerirá del voto favorable de no menos del setenta por ciento (70%) de las acciones presentes en la reunión, 3) La que decida sobre el pago de dividendos en forma de acciones liberadas por la misma sociedad, que requerirá del voto favorable del ochenta por ciento (80%) de las acciones presentes o representadas en la reunión. A falta de esta mayoría, solo podrán entregarse tales acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten, 4) La que decida sobre tomar en la asamblea decisiones sobre temas no incluidos en el orden del día, que requerirá del voto favorable de no menos de del setenta por ciento (70%) de las acciones representadas en la reunión.

Cuando se convoque la asamblea y no se reúna por falta de quórum, la nueva reunión a la cual se cite, sesionará y decidirá válidamente con un número plural de personas, cualquiera sea la cantidad de accionistas que estén representados en la sesión.

Cuando la Asamblea General de Accionistas se reúna en sesión ordinaria por derecho propio a las diez de la mañana del primer día hábil del mes de abril, también podrá deliberar y decidir válidamente con un número plural de personas, cualquiera sea el número de accionistas que estén representados en la sesión.

Cada accionista podrá emitir, por sí o por interpuesta persona, tantos votos válidos en la Asamblea General cuantas acciones posea en la compañía, sin limitación en su número.

Los accionistas se podrán hacer representar en toda sesión de la Asamblea General mediante poder otorgado por escrito en el que se indique el nombre del apoderado y la fecha de la reunión para la cual se confiere. Además, podrá señalar la persona en quien su mandatario puede sustituir la representación. El poder conferido para determinada sesión será válido para las demás que sean consecuencia de ésta. El poder otorgado por escritura pública o por documentos legalmente reconocidos, podrá comprender dos o más reuniones de la Asamblea General de Accionistas.

La convocatoria a las reuniones de la sociedad se hará de conformidad con lo previsto en la ley y en los estatutos sociales. Será función de la junta directiva adoptar las medidas necesarias para verificar que las convocatorias se efectúen en esta forma y para que, con la antelación legal o estatutaria establecida, se ponga a disposición de todos los accionistas la información necesaria. La asistencia y participación de los accionistas en las reuniones de la asamblea se realizarán de conformidad con la ley y los estatutos sociales. En ningún caso se adoptarán medidas que limiten o restrinjan la participación del derecho al voto, a menos que las mismas obedezcan a disposiciones legales.

El balance de cada ejercicio y los documentos que la junta directiva y el presidente, por disposición del Código de Comercio, deban presentar a la asamblea para su estudio y decisión junto con los libros de comercio y demás comprobantes exigidos por la ley, se pondrán a disposición de los accionistas en la oficina de la Secretaría, durante los quince (15) días hábiles que precedan a la reunión de la Asamblea General de Accionistas, para que aquellos puedan inspeccionarlos libremente.

Corresponde a la Asamblea General de Accionistas:

1) Examinar, aprobar o improbar los estados financieros de fin de ejercicio y las cuentas que deben rendir los administradores y todos aquellos documentos que conforme a la ley y a estos estatutos deban presentarse con los anteriores.
2) Considerar el informe de gestión de la junta directiva y del presidente de la compañía sobre la situación económica y financiera de la sociedad y sobre el estado de los negocios sociales, y el informe del revisor fiscal.
3) Disponer de las utilidades sociales conforme a la ley y a lo preceptuado en estos estatutos, y en ejercicio de tal atribución, crear o incrementar reservas ocasionales, determinar su destinación específica o variar ésta, fijar la cuantía del dividendo, así como la forma y plazo en que se pagará, dentro de las limitaciones legales y estatutarias.
4) Acordar la fusión, escisión, o bases de la transformación de la sociedad, o cancelación de la inscripción en el registro de valores y emisores, la enajenación o el arrendamiento de la empresa social, la disolución anticipada o la prórroga del término de duración de la sociedad, y cualquier reforma del contrato social.
5) Elegir y remover libremente a los miembros de la junta directiva y fijar su remuneración.
6) Designar revisor fiscal y su suplente, por periodos de un (1) año, y fijarle su remuneración.
7) Decretar el aumento del capital social autorizado, mediante la creación de nuevas acciones.
8) Disponer la colocación de acciones en reserva y determinar las bases de la reglamentación que, para el efecto, deba expedir la junta directiva.
9) Autorizar la adquisición de acciones propias, con sujeción a los requisitos establecidos por la ley.
10) Disponer la inscripción o cancelación de acciones del Registro Nacional de Valores y Emisores. 11) Fijar reglas sobre la forma en que debe llevarse a cabo la liquidación de la sociedad, nombrar uno o varios liquidadores y un suplente para cada uno de ellos, fijar su remuneración y aprobar sus cuentas.
12) Ordenar las acciones que correspondan contra los miembros de la Junta Directiva, administradores, o del revisor fiscal.
13) Adoptar todas las medidas que reclamen el cumplimiento de los estatutos sociales y el interés común de los asociados.

14) Ejercer las demás funciones que le confieren estos estatutos y las que por naturaleza le correspondan.

1.2 Junta Directiva

1.2.1. Número de Miembros que la conforman y mecanismo de designación

La Junta Directiva está conformada por nueve (9) miembros principales, de los cuales tres (3) son miembros independientes.

Al 30 de septiembre de 2019, la Junta Directiva elegida por la Asamblea General de Accionistas el 30 de marzo de 2019, mediante comunicaciones sucesivas de todos los accionistas (de acuerdo con lo establecido en los artículos 20 y 21 de la Ley 222 de 1995), para un periodo de 1 año, es decir hasta el 30 de marzo de 2020, está compuesta de la siguiente manera:

Junta Directiva de Carvajal S.A. Período 2019 – 2020 **Miembros Principales**
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra – Presidente
Jaime Bermúdez Merizalde*
Jorge Alberto Uribe López*
Manuel Steremberg Carvajal
Andrés Felipe Crump Gómez
Sergio Restrepo Restrepo
Fabio Villegas Ramírez*
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Beatriz Carmona Ghersi

(*) Independiente de conformidad con lo previsto en la Ley 964 de 2005.

La elección de la Junta Directiva se lleva a cabo mediante el sistema del cuociente electoral.

La Junta Directiva se reúne por lo menos una vez al mes.

Miembros Principales:

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra (Presidente): es economista de Adelphi University y cuenta con un MBA de Babson College así como con estudios ejecutivos en las universidades Northwestern, Harvard y Stanford. Se ha desempeñado como presidente de Carvajal Educación y Embajador de Colombia en Francia, entre otros.

Jaime Bermúdez Merizalde: es abogado de la Universidad de los Andes y cuenta con un doctorado en ciencia política y gobierno de Oxford University. Se ha desempeñado en múltiples cargos en el sector público y privado. Fue Ministro de Relaciones Exteriores entre 2008 y 2010 y actualmente es presidente de la oficina de Colombia de Lazard.

Sergio Restrepo Restrepo: Administrador de Sistemas del IPGC, Administrador de Empresas de la Universidad de La Salle y Máster en Ciencias Administrativas del Arthur D. Little Management Education Institute, Cambridge. Ejecutivo Global con experiencia en diversas posiciones de liderazgo en IBM y otras compañías de TI.

Jorge Alberto Uribe López: es ingeniero administrativo de la Universidad Nacional y cuenta con un MBA de Xavier University. Se desempeñó como ejecutivo de la multinacional Procter & Gamble hasta 2015, llegando a ocupar el cargo de Global Productivity & Organization Transformation Officer. El señor Uribe se encuentra retirado y hace parte de las juntas directivas de Ingredion y General Mills en los EE.UU. y de Grupo Argos y Carvajal en Colombia.

Fabio Villegas Ramírez: es economista de la Universidad Jorge Tadeo Lozano y cuenta con una especialización del London School of Economics. Se ha desempeñado en diversos cargos en el sector público y privado. Fue Ministro de Gobierno entre 1993 y 1994, Gobernador de Risaralda y presidente de Avianca durante 10 años. Actualmente es CEO de Decameron.

Manuel Steremberg Carvajal: es economista de la Universidad de los Andes y cuenta con un MBA de University of Miami. Se ha desempeñado en diversos cargos directivos para empresas multinacionales. Actualmente es Vicepresidente de Desarrollo de Negocios para Latinoamérica de Mastercard.

Juan Esteban Guerrero Carvajal: es graduado de Artes Gráficas del Rochester Institute of Technology y cuenta con un MBA de la Universidad de los Andes. Se desempeñó en diferentes cargos en el Grupo Carvajal, llegando a ser Gerente de Marketing Global en Publicar. Actualmente se desempeña como Presidente de la multionacional de publicidad Saatchi & Saatchi.

Andrés Felipe Crump Gómez: es abogado de la Universidad de los Andes y cuenta con un LLM de Columbia University así como con estudios de posgrado en finanzas y leyes. Se ha desempeñado en diferentes cargos en firmas de servicios legales y en Brookfield Asset Management. Actualmente es socio en Baker McKenzie.

Beatriz Carmona Ghersi: Ingeniera Eléctrica de la Universidad Simón Bolívar, Venezuela. Fue la directora ejecutiva de Accenture para Colombia y Venezuela. Es miembro de las juntas directivas de Carvajal S.A, Consejo de Empresas Americanas e iNNPulsa.

1.2.2. Funciones y facultades

De acuerdo con los estatutos del Emisor, la Junta Directiva tiene las siguientes atribuciones y funciones:

1) Definir la visión y misión de la sociedad
2) Aprobar los planes estratégicos generales y las políticas corporativas en sus diferentes órdenes, en consonancia con las directrices de la Asamblea General de Accionistas
3) Definir en particular la política crediticia de la sociedad, dando cumplimiento a las disposiciones legales y reglamentarias que regulen la materia
4) Aprobar el plan de inversiones o de venta de activos y estudiar el proyecto de presupuesto de inversión y operación del ejercicio económico que le someta a su consideración el Presidente de la compañía, y aprobarlo de manera acorde con los planes estratégicos que se adopten, y velar por su adecuada ejecución
5) Adoptar los planes y programas particulares para el desarrollo de las actividades que la sociedad se proponga realizar, buscando su optimización y desarrollo armónico
6) Reglamentar los estatutos sociales y expedir las disposiciones necesarias para la organización y el buen funcionamiento de todas las dependencias de la sociedad
7) Definir políticas de auditoría y de control interno a la sociedad, y la creación, permanencia o cierre de comités de alcance corporativo, asignándole sus funciones, y vigilar su gestión
8) Convocar a la Asamblea General de Accionistas a reuniones ordinarias o extraordinarias y adoptar las medidas necesarias para verificar que las convocatorias de la Asamblea General de Accionistas se efectúen conforme a la ley y los estatutos sociales y para que, con la antelación legal o estatutaria establecida, se ponga a disposición de todos los accionistas la información necesaria
9) Considerar y analizar los balances de prueba, lo mismo que aprobar previamente los estados financieros de cada ejercicio con el detalle de la cuenta de pérdidas y ganancias, el informe de la administración y el proyecto de distribución de utilidades o cancelación de pérdidas que debe presentar a la Asamblea General de Accionistas en sus reuniones ordinarias
10) Determinar la estructura de sus activos y pasivos y posiciones fuera de balance, estimando el grado de exposición a los principales riesgos de mercado, con el objetivo de proteger a la sociedad de eventuales pérdidas por variaciones en el valor económico de estos elementos de los estados financieros, así como las situaciones de carácter financiero o no financiero que tengan la potencialidad de afectar la actividad negocial de la sociedad o de influir en la circulación en el mercado de los valores emitidos por la sociedad
11) Reglamentar la colocación de acciones en reserva, con observancia de los requisitos legales y con sujeción a estos estatutos
12) Autorizar todos los actos y contratos de la sociedad, cuya cuantía sea superior a Un millón de dólares (US$1.000.000) de los Estados Unidos de América, y en caso de operaciones de crédito con entidades crediticias vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, se requerirá de la aprobación de la Junta Directiva solo para operaciones cuya cuantía sea superior a Seis Millones de dólares (US$6.000.000) de los Estados Unidos de América.
13) Fijar los principios generales de la organización, con fundamento en las reglas de la ética empresarial, así como con base en la filosofía de alta solidez, dinamismo, integridad y responsabilidad social que siempre ha sido tradicional desde sus orígenes en la organización, a fin de que dichos principios sirvan de orientación, en todos sus actos quienes estén vinculados de una u otra forma a la sociedad y, a sus empresas subordinadas

14) Adoptar medidas específicas respecto a las prácticas de gobierno de la sociedad y el suministro de información al mercado público de valores, con el fin de asegurar los derechos de quienes inviertan en acciones o cualesquiera otros valores que emita la sociedad y garantizar la adecuada administración de los asuntos de la sociedad, la identificación de sus principales riesgos y el conocimiento público de su gestión
15) Aprobar un código de buen gobierno, con sujeción a los previsto en las normas legales pertinentes, que compile las políticas, mecanismos, criterios y procedimientos relativos a sus prácticas de gobierno corporativo
16) Velar y asegurar el cumplimiento efectivo de las estipulaciones incorporadas en el código de buen gobierno y el respeto de los derechos de quienes inviertan en acciones o cualesquiera otros valores que emita la sociedad, y promover la implementación de los mecanismos y procedimientos necesarios para que estos derechos sean respetados
17) Fijar las reglas de conducta sobre la forma en que deberá prevenirse, divulgarse y solucionarse todo conflicto de interés que surja entre la compañía y sus accionistas, miembros de la Junta Directiva, administradores y empleados de alto nivel, y en general, todo conflicto de interés que pudiere sobrevenir en el desarrollo del objeto social de la compañía
18) Solucionar los conflictos de interés que sometan a su conocimiento los accionistas, miembros de la Junta Directiva, administradores y ejecutivos de alto nivel de la compañía, sin la intervención del involucrado en el mismo, si fuere un miembro de la Junta Directiva
19) Autorizar la constitución de sociedades filiales o subsidiarias y los correspondientes aportes
20) Autorizar por vía general, liberalidades, beneficios, o prestaciones de carácter extralegal en favor del personal de la sociedad
21) Aprobar la creación de comités, integrados por el número de miembros que determine la Junta Directiva, para analizar y resolver asuntos específicos corporativos, o para que asesoren al Presidente de la sociedad en determinadas materias o asuntos, que funcionarán de conformidad con la reglamentación y dentro de las atribuciones que la Junta Directiva expresamente les delegue, y crear los demás empleos que considere necesarios para el buen servicio de la compañía, señalarles funciones y remuneración.
22) Resolver sobre las solicitudes de los miembros de la Junta Directiva, del presidente de la compañía, de los representantes legales y de los demás administradores de la sociedad en general para enajenar o adquirir en cualquier forma acciones de la sociedad, lo cual solo podrá ser aprobado cuando se trate de operaciones ajenas a motivos de especulación y por el voto favorable de las dos terceras partes de los miembros de la Junta Directiva excluido el del solicitante, cuando fuere el caso
23) Determinar los parámetros que se utilizarán para evaluar la gestión de los administradores y de los ejecutivos de alto nivel de la sociedad, a través de los mecanismos que juzgue conducentes
24) Nombrar el presidente de la Junta Directiva y el presidente honorario de la misma
25) Designar el Presidente de la sociedad y fijarle su remuneración
26) Crear las Vicepresidencias que considere necesarias, reglamentar sus funciones, suprimirlas, fusionarlas, designar sus titulares y fijar su remuneración
27) Aprobar la estructura administrativa de la sociedad, su planta de personal y sus niveles de remuneración
28) Velar porque las Vicepresidencias de la sociedad brinden a las compañías filiales del soporte y asistencia legal, técnica y financiera adecuada
29) Revisar periódicamente las metas de las compañías filiales y vigilar su cumplimiento

30) Velar por la implementación de programas de capacitación que permitan un mejor desempeño de los colaboradores de la sociedad y su desarrollo
31) Velar porque exista en la sociedad y en las compañías filiales el mejor clima laboral y ordenar la realización de auditorías para medir el clima de satisfacción de los colaboradores
32) Emitir conceptos sobre las dudas o vacíos que se presenten en la aplicación de los presentes estatutos, los cuales se considerarán obligatorios hasta tanto la asamblea los modifique o revoque
33) Servir de órgano consultivo y asesor del Presidente de la sociedad y ejercer las demás funciones en que la facultad respectiva no está asignada por éstos estatutos a otros órganos de la compañía

1.2.3. Mecanismos adoptados para garantizar la independencia de los miembros de la Junta Directiva de conformidad con lo establecido en el artículo 44 y 86 de la Ley 964 de 2005

De acuerdo con los estatutos del Emisor y de conformidad con el artículo 44 y 86 de la Ley 964 de 2005, El Emisor conforma su Junta Directiva por lo menos con un 25% de miembros independientes.

Se entiende por independiente aquella persona que que en ningún caso sea: (i) Empleado o miembro de la junta de la sociedad o de alguna de sus filiales, subsidiarias o controlantes, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación, salvo que se trate de la reelección de una persona independiente; (ii) Accionistas que directamente o en virtud de convenio dirijan, orienten o controlen la mayoría de los derechos de voto de la sociedad o que determinen la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma; (iii) Socio o empleado de asociaciones o sociedades que presten servicios de asesoría o consultoría a la sociedad o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte esta, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos, el veinte por ciento (20%) o más de sus ingresos operacionales; (iv) Empleado o directivo de una fundación, asociación o sociedad que reciba donativos importantes de la sociedad. Se consideran donativos importantes aquellos que representen más del veinte por ciento (20%) del total de donativos recibidos por la respectiva institución; (v) Administrador de una entidad en cuya junta directiva participe un representante legal de la sociedad; y (vi) Persona que reciba de la sociedad alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la junta directiva, del comité de auditoría o de cualquier otro comité creado por la junta directiva.

Para la elección de los miembros de la Junta Directiva, se deberán llevar a cabo dos votaciones, una de ellas para elegir a los miembros independientes, y otra para la elección de los miembros restantes. En las listas correspondientes a la elección de los miembros independientes, solo podrán incluirse personas que reúnan las condiciones señaladas en los Estatutos del Emisor y en la ley, sin perjuicio que en las listas correspondientes a la elección de los miembros restantes, se incluyan personas que reúnan tales calidades. La elección de todos los miembros de la Junta Directiva se puede efectuar en una sola votación cuando se asegure que se logrará el número mínimo de miembros independientes exigido, como en el caso en el cual sólo se presente una lista, que incluya el número mínimo de miembros independientes exigido.

Las listas deberán presentarse por escrito al secretario de la asamblea y acompañarse de los siguientes documentos (i) La comunicación escrita de cada candidato en la cual manifieste su aceptación para ser incluido en la correspondiente lista; y (ii) En el caso de las listas de miembros independientes, la comunicación escrita de cada candidato en la cual manifieste que cumple con los requisitos de independencia.

La sociedad deberá verificar en todo momento el cumplimiento de los requisitos de independencia por parte de los miembros independientes de la junta directiva. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de cada uno de los

miembros de la junta directiva de verificar el cumplimiento de tales requisitos y manifestar a la sociedad cualquier circunstancia sobreviniente que pudiera afectar su cumplimiento.

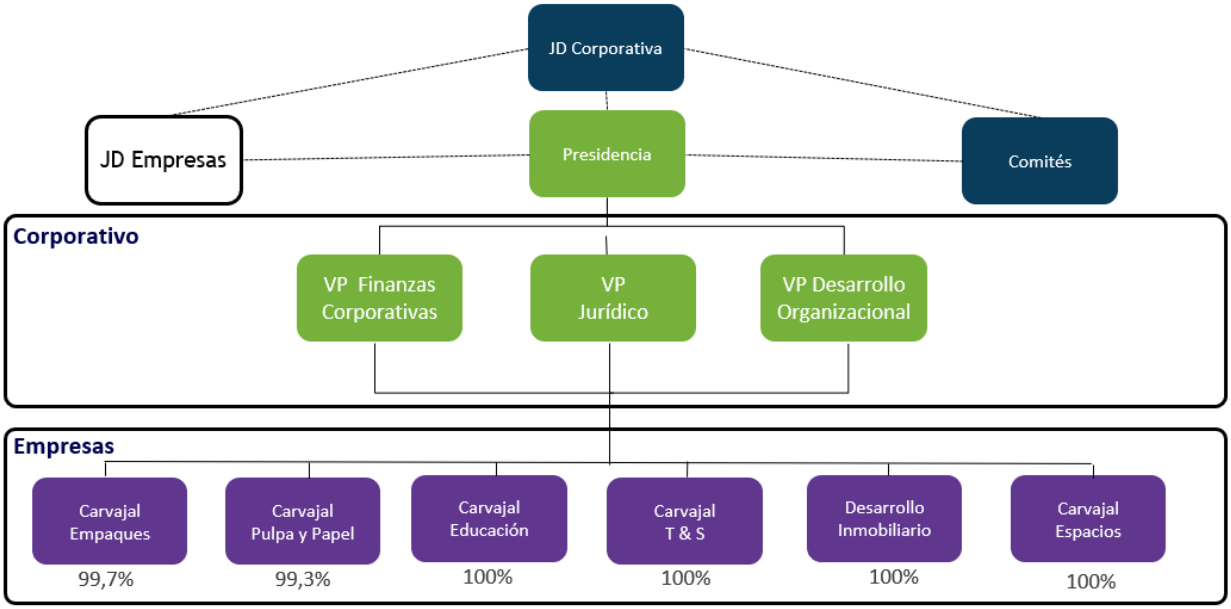
Los miembros independientes, después de entrar a ejercer el cargo, podrán ser miembros de la junta directiva de subordinadas de la sociedad, siempre y cuando el representante legal de la sociedad, no sea miembro de la junta directiva de tales subordinadas.

1.2.4. Miembros de la Junta Directiva que desempeñan algún cargo adicional en el Emisor o en cualquiera de las vinculadas

Algunos miembros de la Junta Directiva se desempeñan actualmente como miembros de las Juntas Directivas de las sociedades vinculadas.

Nombre	Vinculada
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra	Carvajal Empaques S.A.
	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
Juan Esteban Guerrero Carvajal	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
Manuel Steremberg Carvajal	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
Andres Felipe Crump Gomez	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
Sergio Restrepo Restrepo	Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.

1.3 Organigrama del Emisor



2. FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR

A continuación, se relacionan los nombres de las personas que ocupan cargos directivos en el Emisor, así como el cargo que desempeñan a la fecha de este Prospecto de Información:

Personal Directivo	
Presidente Corporativo	Bernardo Quintero Balcázar
Vicepresidente de Finanzas Corporativas	Victoria Eugenia Arango
Vicepresidente Jurídica Corporativo	Catalina Giraldo Valencia
Vicepresidente de Desarrollo Organizacional	Juliana Gutiérrez Rodríguez
Director Corporativo de Control Interno	Andrés Carvajal Valli

Presidente Corporativo - Bernardo Quintero Balcázar: es presidente de Carvajal desde 2012, antes de eso fue presidente de Carvajal Empaques, es ingeniero mecánico de la Universidad del Valle y cuenta con una Maestría en Administración Industrial de esta universidad. Ha sido presidente de Carvajal Empaques, Riopaila Castilla, Avianca y Corfivalle.

Vicepresidente de Finanzas Corporativas – Victoria Eugenia Arango Martínez: asumió el cargo en 2013, antes de eso fue la Gerente Financiera y Administrativa de Carvajal Educación S.A.S. y está vinculada a la Organización Carvajal desde hace 27 años. Es ingeniería química de la Universidad del Valle y cuenta con una especialización en administración y otra en Negocios Internacionales de la Universidad ICESI.

Vicepresidente Jurídica Corporativa – Catalina Giraldo Valencia: asumió el cargo en 2017, previamente fue la Directora Jurídica del Corporativo y está vinculada a la Organización desde hace 9 años. Tiene 16 años de experiencia laboral y trabajó para la Cámara de Comercio de Cali y en Cervecería Unión S.A. Es abogada de la Universidad EAFIT con especialización en derecho comercial de la Universidad Javeriana y actualmente en curso Especialización en Derecho Informático y de las Nuevas Tecnologías en la Universidad Externado de Colombia.

Vicepresidente de Desarrollo Organizacional – Juliana Gutiérrez Rodríguez: Nombrada en octubre de 2019, venía desempeñándose como Directora de Desarrollo Organizacional desde 2017 y en la Organización Carvajal desde 1994, habiendo desempeñado cargos en Carvajal Empaques y en Norma. Es ingeniera industrial de la Universidad Javeriana.

Director Corporativo de Control Interno – Andrés Carvajal Valli: asumió el cargo en 2014, previamente fue el Gerente Financiero y Administrativo, Director de Crédito y Tesorería y Director de Mercadeo de Carvajal Empaques y se vinculó a la Organización Carvajal hace 29 años. Es administrador de empresas del CESA, con especialización en mercadeo de la Universidad ICESI y realizó el programa ejecutivo para CFO de la Universidad de Chicago.

3. PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE LA ENTIDAD

Conforme a la elección hecha en la Asamblea General de Accionistas celebrada el 22 de marzo de 2018 (Acta N° 56), se designó como Revisor Fiscal de la sociedad a la firma Ernst & Young Audit S.A.S., firma que nombró como Revisor Fiscal Principal de la sociedad al señor Cristhian Camilo Ampudia Cortes de Ernst & Young y como su suplente a la señora Jeniffer Alvira Domínguez, cuyos datos se detallan a continuación, así:

Revisor fiscal principal	Cristhian Camilo Ampudia Cortes
Tarjeta profesional	155143-T
Antigüedad	9 años
Experiencia laboral	9 años 10 meses
Estudios realizados	Contaduría Pública – Universidad Santiago de Cali
Entidades donde ejerce o ha ejercido funciones de revisor fiscal	Carvajal S.A
	Carvajal Pulpa y Papel S.A.
	PGI Colombia LTDA
	BSN Medical Ltda
	Montagas S.A.
	Aquaoccidente S.A.
	Consultorías de Inversiones S.A.
	Sinergia Global en Salud S.A.S.
	Clínica Palma Real. S.A.S
	Amalfi S.A.

Revisor fiscal suplente	Jeniffer Alvira Domínguez
Tarjeta profesional	218351-T
Antigüedad	3 años
Experiencia laboral	5 años
Estudios realizados	Contaduría Pública – Universidad Libre de Colombia
Entidades donde ejerce o ha ejercido funciones de revisor fiscal	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
	Carvajal S.A. - SUPLENTE
	Carvajal Educación S.A.S. - SUPLENTE
	Carvajal Empaques S.A. - SUPLENTE
	Carvajal Soluciones en Tecnologia S.A.S. - SUPLENTE

4. PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS

A continuación, se presenta la participación accionaria directa e indirecta que poseen en el Emisor los miembros de la Junta Directiva y los funcionarios de nivel directivo:

Accionistas	Cargo	Tipo de participación	Participación
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra	Junta Directiva	Indirecta	1,86%
Manuel Steremberg Carvajal	Junta Directiva	Directa	0,16%
Juan Esteban Guerrero Carvajal	Junta Directiva	Indirecta	0,77%
Andrés Felipe Crump Gómez	Junta Directiva	Indirecta	0,33%
Andrés Carvajal Valli	Director	Indirecta	0,79%

A la fecha del presente Prospecto de Información, no existen opciones de participación accionaria en el Emisor convenidas para los miembros de Junta Directiva y los funcionarios de nivel directivo.

5. CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL

El Emisor no tiene convenios ni programas para otorgar participación de los empleados en el capital.

6. SITUACIÓN DE CONTROL DEL EMISOR

El Emisor no está sujeto a control directo ni indirecto de otra sociedad.

7. SOCIEDADES SUBORDINADAS

Carvajal S.A. es la sociedad matriz del grupo empresarial Carvajal, debidamente inscrito en el registro mercantil.

A continuación, el listado de las compañías subordinadas del Emisor a 30 de septiembre de 2019, las cuales a su vez hacen parte del grupo empresarial Carvajal:

Toda la información financiera de las compañías subordinadas se encuentra como Anexo al presente Prospecto de Información.

La información contenida en la siguiente tabla es con corte al cierre de diciembre de 2018.

RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	PRESUPUESTO DE SUBORDINACIÓN	CLASE DE SUBORDINACIÓN	ACTIVIDAD PRINCIPAL	% DE PARTICIPACIÓN	VALOR EN LIBROS DE LA INVERSIÓN (COP MILLONES)	MONEDA LOCAL (M.L.)	VALOR CAPITAL (M.L. MILLONES)	RESERVAS (M.L. MILLONES)	RESULTADOS DEL ÚLTIMO EJERCICIO (M.L. MILLONES)	DIVIDENDOS PERCIBIDOS (M.L. MILLONES)
ALCARD S.A	ARGENTINA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE TARJETAS PLÁSTICAS	100%	NO APLICA	ARS	21	73	-25	
CARGRAPHICS S.A. ARGENTINA	ARGENTINA	POR EJERCER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S (COLOMBIA) INFLUENCIA DOMINANTE	SUBSIDIARIA	PRESENTACIÓN DE SERVICIOS DE IMPRESIÓN Y LOGISTICO, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	ARS	0	-	-26	-

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.R.L.	ARGENTINA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESETACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNÓLOGICAS Y DE TERCIARIZACIÓN DE PROCESOS,IMPRESIÓN DE FORMAS SEGURIDAD, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	ARS	1	-	2	
SILVER INSURANCE LIMITED	BERMUDA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMPAÑÍA DEL SECTOR DE REASEGUROS	100%	NO APLICA	USD	0	-	2,475143	5
CARGRAPHICS CHILE SA.	CHILE	POR EJERCER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S (COLOMBIA) INFLUENCIA DOMINANTE	SUBSIDIARIA	PRESENTACIÓN DE SERVICIOS DE IMPRESIÓN Y LOGISTÍCOS,ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	CLP	12	-	- 0	-
FESA ALCARD SA.	CHILE	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESENTACIÓN DE SERVICIOS DE DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIARIZACIÓN DE PROCESOS,IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	CLP	649	-	- 83	-
CARVAJAL EMPAQUES SA	CHILE	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL EMPAQUES S.A.(COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES	91,74%	NO APLICA	CLP	8.782	1.263	- 3.312	-
AZURES INVERSIONES S.A.	CHILE	POR POSEER A TRAVÉS DE SU SUBSIDIARIA AZURE SERVICES GROUP INC MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN	100%	NO APLICA	CLP	459	-	19	-

CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS SAS.	COLOMBIA	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	PRESETACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIARIZACIÓN DE PROCESOS,IMPRESIÓN DE FORMAS SEGURIDAD, ENTRE OTROS.	100%	128.791	COP	10.000	26.912	48.133	11.500
CARVAJAL EDUCACIÓN SAS.	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA, SERVICIOS EDITORIALES, ENTRE OTROS.	100%	32.272	COP	9.520	91.716	2.235	
CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	POR POSEER A TRAVÉS DE SU FILIAL CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESENTACIÓN DE SERVICIOS DE IMPRESIÓN ,Y SERVICIOS POSTALES, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	COP	4.588	1.792	6.803	-
CARVAJAL EMPAQUES SA.	COLOMBIA	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES, ENTRE OTROS.	99.73%	484.600	COP	4.332	166.780	-6.090	11.641
AMÉRICAS BUSINESS PROCESS SERVICES S.A.	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL ASSENDA S.A.S. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESENTACIÓN DE SERVCIOS DE CALL CENTER	60.00%	NO APLICA	COP	1.600	32.486	-3.922	-
CARVAJAL ESPACIOS S.A.S.	COLOMBIA	POR POSEER A TRAVÉS DE SU FILIAL CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MUEBLES.	100%	NO APLICA	COP	1.015	-	-5.654	-
CARVAJAL PULPA Y PAPEL SA.	COLOMBIA	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	460.592	COP	5.966	83.759	46.074	13.327
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. (COLOMBIA) MAS DEL 50%	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	NO APLICA	COP	5.784	11.130	40.661	27.442

		DEL CAPITAL SOCIAL									
PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA SAS.	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	NO APLICA	COP	2.312	6.289	4.510	1.778
CARVAJAL SERVICIOS S.A.S.	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL ASSENDA S.A.S.(COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS Y ASESORIAS	100%	22.688	COP	1.711	14.463	1.570	-
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.	COLOMBIA	POR EJERCER INFLUENCIA DOMINANTE EN LAS DECISIONES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACION	FILIAL	INVERSIÓN EN INMUEBLES Y OTROS ACTIVOS	15,14%	29.600	COP	6.882	32.204	9.327	-
SUMINISTRADORA DE PAPEL S.A.S. EN CONCORDATO	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	NO APLICA	COP	4.650	2.241	-999	-
ASSENDA RED SA	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE RED DE PAGOS DE BAJO VALOR	100%	NO APLICA	COP	2.000	1.928	2.440	-
GESTIÓN TECNOLÓGICA PORTUARIA S.A.S.	COLOMBIA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	EJECUCIÓN Y DISEÑO DE MONTAJES DE EQUIPOS Y DISPOSITIVOS DE INSPECCIÓN	100%	NO APLICA	COP	30	1.790	9.021	-
COMERCIALIZADORA DE PRODUCTOS EL CID S.A.S.	COLOMBIA	POR POSEER A TRAVÉS DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.S. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES	100%	NO APLICA	COP	1.029	11	189	-

CARVAJAL SOLUCIONES EN TECNOLOGIA S.A.S	COLOMBIA	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	PROCESAMIENTO DE DATOS, ALOJAMIENTO(HOSTING) Y ACTIVIDADES RELACIONADAS	100%	3.523	COP	1.000	-	3.444	-
ASSENDA INVERSIONES S.A.S	COLOMBIA	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	OTRAS ACTIVIDADES DEL SERVICIO FINANCIEROS, EXCEPTOS SEGUROS Y PENSIONES	100%	41.208	COP	1.455	32.503	-2.323	-
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	COSTA RICA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR OFICINA,SERVICIOS EDITORIALES ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	CRC	1.237	3	137	-
BICO INTERNACIONAL S.A. ECUADOR	ECUADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA, SERVICIOS EDITORIALES, ENTRE OTROS.	100%	5.542	USD	1,467	1,872	2,825	-
CARVAJAL S.A. SERVICIOS GC2	ECUADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	1	0	0	0
ASSENDA S.A.	ECUADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	0	0	-0	-
MEPALECUADORS.A.	ECUADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL ESPACIOS S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL	SUBSIDIARIA	FABRICACIÓN Y COMERCIALZACIÓN DE MUEBLES, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	0	0	-1	-

		CAPITAL SOCIAL									
PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A. PROPANDINA	ECUADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A.S (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	NO APLICA	USD	1	0	1	-
CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK	ECUADOR	POR POSEER A TRAVÉS DE SU FILIAL CARVAJAL EMPAQUES S.A. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE EMPAQUES	99,73%	NO APLICA	USD	3	-	-0	-
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE CV.	EL SALVADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR OFICINA, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	USD	1	0	-0	
CARVAJAL EMPAQUES S.A. DE C.V.	EL SALVADOR	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA GRUPO INDUSTRIAL DIVERSIFICADO S.A. (EL SALVADOR) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRODUCCION Y COMERCIALIZACION DE EMPAQUES	99,73%	NO APLICA	USD	2	1	1	3
CARVAJAL SERVICIOS INTEGRALES S.L.	ESPAÑA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL SERVICIOS S.A.S MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	EUR	0	3	0	
ASSENDA S.A.	GUATEMALA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	GTQ	11	1	0	

BICO INTERNACIONAL, S.A.	GUATEMALA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA.	100%	NO APLICA	GTQ	11	0	-1	2
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE CV.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA, SERVICIOS EDITORIALES, ENTRE OTROS.	100%	NO APLICA	MXP	61	12	23	48
CARVAJAL S.A. DE CV.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA AZURE SERVICES GROUP INC. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	MXP	0	0	44	20
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS SA. DE CV.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	MXP	10	2	-1	35
GRUPO CONVERMEX SA. DE CV.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL EMPAQUES S.A MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRODUCCION Y COMERCIALIZACION DE EMPAQUES	99,73%	NO APLICA	MXP	1.762	17	-97	
SERVICIOS EMPRESARIALES CVX S.A DE C.V.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V. (MEXICO) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE ASESORIA, CONSULTORIA Y ASISTENCIA	99,73%	NO APLICA	MXP	0	-	3	

SERVICIOS GC S.A. DE C.V.	MEXICO	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V. (MEXICO) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE ASESORIA, CONSULTORIA Y ASISTENCIA	99,73%	NO APLICA	MXP	0	-	-	
IBC SOLUTIONS INC.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSION EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE OUTSOURCING ,IMPRESIÓN DE FOMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	6	0	-	
BICO INTERNACIONAL SA.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSION EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS Y SUMINISTRO PARA USO ESCOLAR ,DEL HOGAR Y OFICINA ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	13	-	-1	
CARVAJAL EMPAQUES HOLDING, SA.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARPAK INVERSIONES S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIONES EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA PRODUCCION Y COMERCIALIZACION DE EMPAQUES, ENTRE OTROS	99,73%	NO APLICA	USD	10	-	31	5
CARVAJAL INVERSIONES SA.	PANAMÁ	POR POSEER DIRECTAMENTE MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	FILIAL	INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES	100%	21.800	USD	24	-	8	
PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S.A. (PROPAL CI.)	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99.43%	NO APLICA	USD	0	-	-0	

ASSENDA HOLDING, S.A.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE OUTSOURCING, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	22	-	-	
INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTÍCULOS PLÁSTICOS SA.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA PRODUCCION Y COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES, ENTRE OTROS.	99,73%	NO APLICA		1	-	14	21
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA		1	-	- 0	
MEPAL SA.	PANAMÁ	POR POSEER A TRAVÉS DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE MUEBLES ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	USD	0	-	- 0	
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA.	100%	NO APLICA	USD	2	-	-	
VEZA CORP.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN SOCIEDADES DEDICADAS A LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE OUTSOURCING, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	52,70%	NO APLICA	USD	0	-	- 1	
ZICMA FINANCIERA SA.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50%	SUBSIDIARIA	EDICIÓN Y ELABORACIÓN DE DIRECTORIOS, ENTRE OTROS	61,69%	-	USD	-	-	-	-

		DEL CAPITAL SOCIAL									
COMUNICACIÓN IMPRESA HOLDINGS, S.A.	PANAMÁ	POR POSEER A TRAVÉS DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL INFORMACIÓN IMPRESA S.A.S. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES	100%	NO APLICA	USD	0	-	-	
GREEN CANE INTERNATIONAL INC.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES	100%	NO APLICA	USD	62	-	0	
AZURE SERVICES GROUP INC.	PANAMÁ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL INVERSIONES S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES	100%	NO APLICA	USD	1	-	1	
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.C.	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA.	100%	NO APLICA	PEN	19	-	0	
DESCARTABLES PROVEEDORES SRL	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA PERUANA DE MOLDEADOS S.A.-PAMOLSA (PERÚ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES	91,74%	NO APLICA	PEN	0	0	2	4
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.C.	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA ASSENDA HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	100%	NO APLICA	PEN	1	0	1	-

PERUANA DE MOLDEADOS S.A. PAMOLSA	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRODUCCION Y COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES	91,74%	NO APLICA	PEN	30	7	42	38
PROPANDINA SAC.	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL (PROPAL CI.) (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES	99,99%	NO APLICA	PEN	8	-	- 0	
PLÁSTICOS REUNIDOS SA.	PERÚ	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA PERUANA DE MOLDEADOS S.A.-PAMOLSA (PERÚ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRODUCCION Y COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES	91,74%	NO APLICA	PEN	1	0	0	
CONVERMEX USA CORP	USA	POR POSEER A TRAVÉS DE SU SUBSIDIARIA GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V. MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES	99,73%	NO APLICA	USD	0	-	1	
CARVAJAL S.A.	VENEZUELA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA BICO INTERNACIONAL S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA.	N/A	NO APLICA	N/A	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA
INTERNATIONAL BUSINESS COMMUNITIES VENEZUELA SA.	VENEZUELA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA IBC SOLUTIONS INC. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCIALIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS	N/A	NO APLICA	N/A	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA
MUEBLES MEPAL S.A.	VENEZUELA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU FILIAL CARVAJAL ESPACIOS S.A.S. (COLOMBIA) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACIÓN DE MUEBLES ENTRE OTROS	N/A	NO APLICA	N/A	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA

PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A. PROPANDINA	VENEZUELA	POR POSEER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A. (PANAMÁ) MAS DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACÓN DE PRODUCTOS VARIOS	N/A	NO APLICA	N/A	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA
COMERCIALIZADORA BICO 16, S.A.	VENEZUELA	POR EJERCER POR INTERMEDIO DE SU SUBSIDIARIA CARVAJAL S.A. (VENEZUELA) INFLUENCIA DOMINANTE	SUBSIDIARIA	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS Y SUMINISTROS PARA USO ESCOLAR,DEL HOGAR Y OFICINA.	N/A	NO APLICA	N/A	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA	NO CONSOLIDA

Breve descripción de las sociedades Avalistas de la presente Emisión:

- **Carvajal Empaques S.A.:**

Carvajal Empaques se dedica al diseño producción, distribución y comercialización de empaques para alimentos de diversos materiales: plásticos rígidos, plásticos de baja densidad, papel, cartón y fibra de caña de azúcar entre otros. Atiende las necesidades de los mercados Industrial, Comidas preparadas por fuera de la casa y del hogar. Tiene presencia en 7 países donde es líder en Perú y Centro América, es tercero en Colombia y en México. Su domicilio principal es la ciudad de Cali. El Emisor posee una participación accionaria del 99,73% del capital social. Es una sociedad cuya acción se negocia en la bvc.

Carvajal Empaques obtuvo ingresos consolidados por COP 1,4 billones en el 2018 con un crecimiento del 8% respecto a 2017. El EBITDA de la empresa fue de COP 118.262 millones, una caída de 31% respecto al 2017 explicada por el incremento en precios de sus materias primas. Esto le representó a la empresa una pérdida neta de COP 3.753 millones. Para responder a estas circunstancias adversas, la empresa ejecutó un proyecto de mejora en eficiencia operativa, en todas las geografías donde opera, que incluyó la consolidación de plantas en México y Chile, además del ajuste en su estructura, que se refleja en optimización de la producción y en la operación con menor número de colaboradores, lo cual ha redundado en mejores costos de operación y mayor agilidad de respuesta a las necesidades del mercado

- **Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.:**

Carvajal Tecnología y Servicios se enfoca en los negocios de integrador tecnológico y proveedor de plataformas transaccionales soportadas por la tercerización de procesos. Como integrador tecnológico, se especializa en comprender la problemática de negocio de un cliente, apoyarlo en optimizar el proceso, para luego integrar los componentes tecnológicos sean software o hardware que permita al cliente lograr el objetivo planteado. Como proveedor de plataformas transaccionales, cuenta con soluciones para EDI, facturación electrónica, red de pagos de bajo valor y soluciones de ERP e HIS en el sector Salud. Estos servicios los provee a grandes empresas de servicios y sector público. Su domicilio principal es la ciudad de Cali. El Emisor posee una participación accionaria del 100% del capital social.

Carvajal Tecnología y Servicios obtuvo ingresos consolidados por COP 788.184 millones en el 2018 con un crecimiento del 55% respecto al 2017. El EBITDA consolidado de la empresa fue de COP 121.876 millones con un margen EBITDA de 15,4%. Esto le representó a la empresa una ganancia neta de COP 35.142 millones. Actualmente, Carvajal

Tecnología y Servicios es la octava empresa más grande del sector de software y soluciones informáticas y la más grande del sector al agregar los mercados en los que compite.

- **Bico Internacional S.A.:**

La empresa se dedica a la producción y comercialización de productos escolares entre los que se encuentran cuadernos, agendas, morrales, juegos de aprendizaje, lápices de color y otros utensilios artísticos con foco en las marcas propias de la Organización Carvajal. Tiene operaciones en Colombia, México, Ecuador y Centroamérica, y exporta a Puerto Rico, Estados Unidos. Honduras y Nicaragua. El Emisor posee, directa e indirectamente, una participación accionaria del 100% del capital social.
Carvajal Educación obtuvo ingresos por COP 522.933 millones en el 2018 con un crecimiento del 5.8% respecto de 2017 y generó un EBITDA de COP 32.498 correspondiente a un margen del 6%.

- **Carvajal Pulpa y Papel S.A.:**

Se dedica a la producción, distribución y comercialización de papel y cartulina producidos 100% a partir del bagazo de caña de azúcar, logrando así el aprovechamiento de un subproducto industrial. El Emisor posee una participación accionaria del 99,43% del capital social.
Carvajal Pulpa y Papel obtuvo ingresos por COP 817.728 millones en el 2018 con un crecimiento del 9% respecto al 2017. El EBITDA de la compañía fue de COP 124.000 millones con un crecimiento del 13,3%.

- **Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.:**

Es la dueña de inmuebles avaluados (a diciembre de 2018) en poco más de $470.000 millones, listados a continuación. En los últimos años se le ha dado dinamismo al convertir en centros de utilidades los inmuebles de Santa Mónica y el Centro Industrial de Yumbo.

Dirección	Municipio	Valor del avalúo (COP millones)
Oficinas principales Santa Mónica - Cali	Cali	140.254
Planta Yumbo. Autopista Cali-Yumbo y Callejón Caja Agraria	Yumbo	184.700
Lote Impulsión Altos de Santa Mónica Calle 21 Norte con Avenida 9 A y 10.	Cali	240
Altos de Santa Mónica Cerro de las Tres Cruces	Cali	33.629
Lotes No. 4 A, 6, 8 y 10 Hda. Marañón Alto Cgto. De Cascajal. Cali	Cali	58.954
Carretera Cali-Candelaria Km 6	Candelaria	10.811
Lote Proyecto Palmas de la Hacienda Calle 31 entre Carreras 41 a 46 (Proindiviso 22.8515%)	Palmira	2.562
Centro Campestre Corregimiento de Potrerito	Jamundi	7.784
Lote No 4. Conjunto Industrial Parque Sur	Villa Rica	7.500
Haciendas Jauja, Guadalajara y El Estero. Valle del Lili (Proindiviso 89.935112%)	Cali	3.349
Terreno AV 10 A Norte con Calle 19 - Urbanización Santa Mónica	Cali	1.302
Hacienda Guabinas Antigua Carretera Cali-Yumbo Lotes 4A Norte (*)	Yumbo	17.454
Hacienda Guabinas Antigua Carretera Cali-Yumbo Lotes 4A Sur	Yumbo	654
Hacienda Marañón Alto. Vía Cali - Puerto Tejada Proindiviso (lotes 4 A, 5C, 5D y P)	Puerto Tejada	4.127
Total		**473.320**

(*) Terreno aportado en fiducia para el desarrollo inmobiliario del Proyecto Ciudad Guabinas

A continuación, se presenta un cuadro que relaciona el total de las sociedades que consolidan en los estados financieros del Emisor a 31 de diciembre de 2018, emitidos bajo las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF). Estas sociedades representan todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal

S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., sobre las cuales el Emisor ejerce control. Bajo las NCIF el Emisor controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Esta definición de control es independiente del porcentaje de participación mantenido por el Emisor. La utilidad neta presentada a continuación es la utilidad base de consolidación homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiaras, mientras que el porcentaje de participación representa la participación directa e indirecta del Emisor sobre cada subsidiaria a 31 de diciembre de 2018:

Razón Social	País	Utilidad 2017 (COP mm)	Utilidad 2018 (COP mm)	% de participación accionaria
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	401	167	100,00%
Cargraphics S.A.	Argentina	-786	-377	100,00%
Silver Insurance Limited	Bermudas	5.497	7.207	100,00%
Ecar International, INC	BVI	0	-10	100,00%
Azures Inversiones S.A.	Chile	-63	0	100,00%
Carvajal Empaques S.A.	Chile	35	-14.198	91,74%
Fesa Alcard S.A.	Chile	258	-36	100,00%
Cargraphics S.A.	Chile	-28	-2	100,00%
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	0	3.444	100,00%
Comercializadora de Productos el Cid. S.A.S.	Colombia	11	189	100,00%
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-17.394	2.035	100,00%
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	636	-7.764	99,73%
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Colombia	8.594	35.142	100,00%
Assenda Red S.A.	Colombia	1.409	2.440	100,00%
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	1.352	9.021	100,00%
Carvajal Servicios S.A.S	Colombia	2.274	1.498	100,00%
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	-4.755	-3.922	60,00%
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-2.978	-3.490	100,00%
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	2.330	3.979	99,43%
Carvajal Pulpa y Papel S.A. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	31.199	40.661	99,43%
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	-858	-999	99,43%
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	256	721	99,43%
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-7.198	6.803	100,00%
Assenda Inversiones S.A.S	Colombia	0	7	100,00%
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.(*)	Colombia	75924	18.521	15,14%
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	1.391	925	100,00%
Bico Internacional S.A.	Ecuador	.6.224	7.942	100,00%

Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-2.008	-734	99,73%
Assenda S.A.	Ecuador	-56	-425	100,00%
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	256	181	100,00%
Mepalecuador S.A.	Ecuador	-922	-2.235	100,00%
Propandina S.A.	Ecuador	802	1.808	99,43%
Carvajal Educación S.A. de C.V	El Salvador	904	453	100,00%
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	9.319	1.555	99,73%
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	657	67	100,00%
Bico Internacional S.A.	Guatemala	710	-78	100,00%
Assenda S.A.	Guatemala	-437	-28	100,00%
Carvajal Educación S.A de C.V.	México	15.387	149	100,00%
Carvajal S.A. de C.V.	México	6.510	7.368	100,00%
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	-112	-18.494	99,73%
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	392	330	99,73%
Servicios GC S.A. de C.V.	México	-110	632	99,73%
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V .	México	426	555	99,73%
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	3.615	-315	100,00%
IBC Solutions Inc.	Panamá	0	-123	100,00%
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	0	0	100,00%
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-36.012	12.067	100,00%
Green Cane International Inc.	Panamá	0	0	100,00%
Bico Internacional S.A.	Panamá	-10.652	-8.275	100,00%
Carvajal Educación S.A.	Panamá	1.466	699	100,00%
Azure Services Group Inc.	Panamá	-119	-118	100,00%
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-3.383	-4.388	99,73%
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. ISAP	Panamá	-233	-83	99,73%
Lion Gate Management	Panamá	0	0	99,73%
Assenda Holding S.A.	Panamá	-26	-233	100,00%
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	-351	-84	100,00%
Mepal S.A.	Panamá	-238	-254	100,00%
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	-140	-11	99,43%
Veza Corp.	Panamá	0	-3.282	52,70%
Carvajal Educación S.A.C	Perú	-542	-34	100,00%
Peruana de Moldeados S.A Pamolsa	Perú	42.213	35.512	91,74%
Descartables Proveedores S.R.L	Perú	1.459	1.855	91,74%
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	194	50	91,74%
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú	785	1.015	100,00%

Mepal S.A.C	Perú	-307	59	100,00%
Propandina S.A.C	Perú	266	-83	99,43%
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	-812	-2.086	100,00%
Bico Internacional Inc.	USA	-43	-134	100,00%
Convermex USA Corp.	USA	2.729	1.598	99,73%

(*) Por la definición de control consolida como matriz al 100%.

Las empresas sobre las que el Emisor no tiene participación mayoritaria, que se incluyen en la consolidación, corresponden a sociedades sobre las que ejerce control de acuerdo con los presupuestos de control previstos por el artículo 261 del Código de Comercio. Sin embargo, vale la pena resaltar que el Emisor tiene una participación mayoritaria en la totalidad de las sociedades operativas, con excepción de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Las siguientes sociedades no consolidan en los estados financieros de la Organización Carvajal:

Operaciones en Venezuela

Durante los años 2015 y anteriores, las operaciones de la Organización en Venezuela disminuyeron en forma considerable debido a las limitaciones de canal cambiario y a la imposibilidad de operar en condiciones normales de negocio por una serie de restricciones legales impuestas en dicho país. A partir de octubre de 2015, la Organización cesó la consolidación de las sociedades de Venezuela, teniendo en cuenta que la Organización no controla estas entidades por cuanto no está expuesta a rendimientos variables producto de esas inversiones y no tiene la capacidad o el poder de influir sobre los rendimientos de estas. Las inversiones, patrimonio neto y cuentas por cobrar a estas sociedades se encuentran provisionadas en el estado de situación financiera.

Alcard S.A. - Argentina: Esta es una sociedad en la que Carvajal S.A. tiene participación accionaria indirecta por medio de su subsidiaria Assenda Holding S.A. (Panamá), sin embargo, desde la adopción de NIIF esta sociedad no consolida por no cumplir con la definición de control de la NIIF 10[1]. Teniendo en cuenta lo anterior el valor de la inversión quedó provisionado a la fecha de adopción. Esta sociedad no tiene operaciones y se encuentra en plan de liquidación.

Zicma Financiera S.A. - Panamá: Esta sociedad se encuentra en estado de disolución desde 2016, pero aún no está liquidada. Dejó de consolidar en el momento en que fue disuelta, por no cumplir con la definición de control para consolidación. Esta sociedad no tiene operaciones.

El Emisor no tiene inversiones en sociedades no subordinadas en las que tenga una inversión inferior al cincuenta por ciento (50%) del capital social de la sociedad y la participación de dicha sociedad en el resultado neto consolidado del Emisor sea superior al veinte por ciento (20%).

[1] Bajo la NIC 27 “Estados Financieros Separados” y NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados” una subsidiaria se define como “una entidad que está controlada por otra entidad”. Así mismo estas normas definen que “un inversor controla una participada cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada, y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre la participada.”

8. RELACIONES LABORALES

El Emisor es una compañía tipo holding la cual no tiene empleados a cargo. La gestión del grupo de colaboradores del Corporativo se realiza desde Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. y se realiza desde Colombia, con alcance global para todas las empresas de la Organización. No hay sindicato de empresa; se tiene establecido un comité de convivencia laboral conformado de acuerdo con la Ley 1010 del 2006, y un esquema de prestaciones legales y extralegales acorde con la competitividad del mercado laboral colombiano. En los últimos tres años ni el Emisor ni Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. han tenido algún tipo de interrupción total o parcial de las actividades originadas en diferencias en las relaciones laborales.

A continuación, se detalla el número de empleados de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A:

Empleados	30 de septiembre 2019
Empleados directos	165
Empleados sindicalizados	0
Personal por servicio (agencias de empleo temporal)	6
Total empleados	**171**

A continuación, se detalla el número de empleados en los últimos tres años, con corte a diciembre, de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A:

	Histórico de empleados		
Empleados	**2016**	**2017**	**2018**
Empleados directos	165	167	177
Empleados sindicalizados	0	0	0
Personal por servicio (agencias de empleo temporal)	73	69	57
Total empleados	**238**	**236**	**234**

A continuación, se detalla el número de empleados de la Organización Carvajal:

Empleados	30 de Septiembre 2019
Empleados directos	13.531
Empleados sindicalizados	1.481
Personal por servicio (agencias de empleo temporal)	2.254
Total empleados	**17.266**

A continuación, se detalla el número de empleados en los últimos tres años, con corte a diciembre, de la Organización Carvajal:

	Histórico de empleados		
Empleados	**2016**	**2017**	**2018**
Empleados directos	14.951	13.367	14.038
Empleados sindicalizados	1.469	1.473	1.476
Personal por servicio (agencias de empleo temporal)	3.187	3.071	2.289
Total empleados	**19.607**	**17.911**	**17.803**

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

1. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES MERCADOS EN LOS QUE PARTICIPA EL EMISOR

Carvajal S.A. es una organización colombiana que participa dentro de varias industrias dentro de las que sobresalen: la producción de empaques, papel, cartón, cuadernos y útiles escolares, manejo de bases de datos, muebles y manejo de materiales y servicios corporativos entre otras.

El 40 % de los ingresos consolidados del Emisor provienen de la actividad realizada por Carvajal Empaques, cuyos ingresos crecieron el 8% en 2018. Las siguientes dos líneas de negocio en importancia para el grupo son las de Pulpa y Papel con el 23% de los ingresos y Educación con el 22% de los ingresos. Finalmente, el negocio de Tecnología y servicios representa el 14% de los ingresos. Colombia es la geografía más importante y representa el 58,5% de los ingresos. Carvajal Empaques es tercero[2] en Colombia en su mercado objetivo, es decir, empaques para alimentos preparados, envases plásticos termoformados y tubos colapsibles de aluminio, Carvajal Pulpa y Papel es segundo[3] en el sector papel y cartón, Carvajal Educación es el líder[4] de mercado en el sector de cuadernos y útiles escolares, y Carvajal Tecnología y Servicios es tercero[5].

De acuerdo con el estudio de Smithers Pira, el mercado de empaques tiene las siguientes características:

- El mercado mundial de empaques genera ingresos de alrededor de US$800.000 millones, con crecimientos entre 3 % y 4 % y comprende las siguientes categorías:
  - Plásticos 35,7%
  - Papel y Corrugados 23,3%
  - Metal 18,2%
  - Vidrio 6,6%
  - Otros 4%
- El principal mercado de los empaques, de acuerdo con su uso final, es el de los alimentos.
- La competencia en el sector de empaques es bastante alta. Para lograr ser competitivo se deben establecer relaciones comerciales sólidas con clientes y proveedores, contar con un elevado nivel de eficiencia operativa, y cumplir con altos estándares de calidad para poder ser competitivos.

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura, el mercado de papel y pulpa de papel tiene las siguientes características:

- El consumo total de papel estimado durante el año 2016 fue de 409 millones de toneladas. Donde América Latina participó con 22 millones de toneladas lo que equivale a un 5% del consumo mundial.
- Crecimiento anual de la demanda de papel y cartón esperado hasta el año 2030 es del 1,1% en promedio, se espera que el crecimiento de América Latina sea del 4,5% (Fuente: EPN 2018).

[2] Cálculos propios de la compañía con base información pública de EE. FF. de la Superintendecia de Sociedades y cifras de exportación consultadas el Legiscomex
[3] Base de datos Emis, https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/competitors?pc=CO&cmpy=1210060
[4] Estudio de investigación cuantitativa – Pantry o Semincontinuo 2017-2019
[5] Base de datos Emis https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/competitors?pc=CO&cmpy=1194901

- Es un mercado de difícil acceso por el alto costo de los equipos. Es un mercado con pocos competidores bien posicionados. Actualmente, las regulaciones ambientales también representan una barrera importante de entrada a los nuevos competidores por el incremento de los costos en algunos de los procesos.

El mercado de cuadernos y productos de papelería presenta las siguientes características (Fuentes: Stationery Products, Market Size, Share & Trends Analysis Report by Product, By Application, By Region and Segments Forecasts 2018):

- El mercado global de Productos de Papelería está estimado en USD $90,6 billones y está proyectado a crecer a una tasa del 5,1% en los próximos 4 años. Se proyecta que el 50% del crecimiento de la industria se deberá a los países en América.
- El mercado de cuadernos está proyectado a crecer en un 3%.
- En Colombia la empresa tiene identificados cuatro competidores (Scribe, Primavera, Fabrifolder, Productos eco))

El mercado de tecnología informática presenta las siguientes características de acuerdo con estudios de mercado:

- De acuerdo con IDC, se espera que el mercado mundial de TI alcance los US$5,0 trillones en 2019, creciendo a un ritmo promedio del 5% anual. Se divide de la siguiente manera:
  - *Hardware*: 21%
  - *Software*: 11%
  - Servicios: 21%
  - Telecomunicaciones: 29%
  - Nuevas Tecnologías: 19%
- Mientras en Latinoamérica el crecimiento es del orden del 12% anual, el mercado colombiano de TI crece a un promedio del 11% al 16%.
- Se aprecia una clara tendencia hacia la tercerización en este sector, especialmente por fuera de las fronteras, buscando eficiencias en las estructuras de costos. Dado lo anterior, muchos países quieren participar en la oportunidad de la tercerización de servicios
- Industria de alto crecimiento con alto impacto en la transformación de la cadena de valor de los sectores económicos
- Alta tasa de innovación, las ventanas de oportunidad cambian en pocos años

2. DEPENDENCIA DE PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES

En la mayoría de sus negocios, por tener operaciones multinacionales, Carvajal no tiene dependencia de sus clientes o proveedores. Como algunas de sus empresas son complementarias en algunos casos los principales proveedores de algunos de los negocios son empresas del mismo grupo.

3. PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR

Al ser una compañía *holding*, los ingresos del Emisor provienen de diversas actividades productivas, así como de ventas en distintos países. Sin embargo, es importante notar que la principal fuente de ingresos, y por ende la principal actividad productiva del grupo, es la producción y comercialización de empaques a través de su filial Carvajal Empaques S.A. Las otras actividades productivas incluyen la producción y comercialización de pulpa de papel, papeles terminados, cartulinas a través de Carvajal Pulpa y Papel; cuadernos, útiles escolares y colores a través de Carvajal Educación, y la

prestación del servicio de tercerización de procesos de negocio y tecnologías de la información a través de Carvajal Tecnología y Servicios.

4. PRINCIPALES CLIENTES DEL EMISOR

Ninguno de los clientes del Emisor representa más del 5% de las ventas consolidadas

5. PRINCIPAL MERCADO DEL EMISOR

El 90% de los ingresos por actividades ordinarias de la Organización Carvajal se encuentran entre Colombia, México y Perú, con una participación de Colombia con el 58,5%, luego México con un 20,6%, Perú con el 11,4%, Centroamérica con el 5,2% y Ecuador con un 3,7%. La diversificación de los ingresos también se encuentra en los sectores de negocios en los que ha invertido el Emisor, siendo Carvajal Empaques el 40%, Pulpa y Papel el 23%, Educación el 22% y Tecnología el 14%.

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPITULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE CARVAJAL S.A.

1. CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DEL EMISOR

Estado financiero separado (COP $ millones, excepto el valor nominal por acción)

	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Capital autorizado	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Capital suscrito y pagado	1.637	1.637	1.637	1.637	1.637
Número de acciones suscritas y pagadas (# acciones)	1.636.929.895	1.636.929.895	1.636.929.895	1.636.929.895	1.636.929.895
Valor nominal (COP$)	1	1	1	1	1
Reservas legales y estatutarias	84.250	176.294	222.875	222,875	274,605

2. OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

No se han realizado ofertas públicas de adquisición de acciones del Emisor en el último año, contado desde la fecha de este Prospecto de Información.

3. PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

A la fecha de este Prospecto de Información, el Emisor tiene constituidas reservas para readquisición de acciones por valor de $28 millones.

4. INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS

4.1 Política de Dividendos

Históricamente el Emisor ha distribuido un monto que ha crecido anualmente con la inflación. El valor decretado en marzo de 2019 con base en los resultados del año 2018 fue de COP$27.124 millones y la expectativa es que se incremente en el mismo porcentaje de la inflación.

4.2 Utilidad y Dividendos Decretados del Emisor

Estado financiero separado

	2016	2017	2018	sep-2018	sep-2019
Utilidad Neta (COP$ Millones)	125.701	70.808	78.864	66.334	2.411
No Acciones (# acciones en circulación)	1.620.547.871	1.620.547.871	1.620.547.871	1.620.547.871	1.620.547.871
Utilidad por Acción (COP$)	77,57	43,69	48,67	40,93	1,49
Dividendos decretados (COP$ Millones)	41.791	23.272	24.227	24.227	27.134
% de la utilidad decretada (*)	38,5%	18,51%	34,2%	34,2%	34,4%
Dividendos decretados por Acción (COP$)	25,79	14,36	14,95	14,95	16,74
Valor Patrimonio (COP$ Millones)	716.231	778.820	837.828	815.422	827.254
Valor Patrimonial / No Acciones (COP$)	441,96	480,59	517,00	503,18	510,48

(*) Cálculo basado en la utilidad neta del año anterior.

La información sobre los dividendos de las sociedades en las que el Emisor tiene inversiones se presenta en el numeral 7 del capítulo 2 de la Segunda Parte del presente Prospecto de Información.

5. GENERACIÓN DE EBITDA

Consolidado

(COP Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
EBITDA	389,456	363,094	456,553	358,760	267,128
Variación		-6.8%	25.7%	-21.4%	-25.5%

5.1 Variación de 2016 a 2017

Carvajal Empaques: La compañía reportó un decrecimiento de 19,7 % en el nivel de EBITDA, pasando de $213.589 millones a $171.509 millones. Este resultado fue consecuencia del crecimiento en los precios de las materias primas, la disminución de la demanda en algunos de los países y un entorno competitivo más agresivo. Adicionalmente en el año 2017, la empresa se vio afectada por varios eventos adversos como el incendio de una bodega en Perú y el terremoto de septiembre en México, que afectaron sus operaciones.

Carvajal Educación: El EBITDA fue de $37.465 millones, creciendo 29 % respecto del año anterior, en donde México, Centroamérica y Ecuador alcanzaron niveles de margen EBITDA muy superiores al promedio de la

industria, logrando crecimiento de más de 2,4 veces los resultados de 2016 como consecuencia de la estrategia de fortalecimiento de las marcas y posicionamiento de mercado.

Carvajal Tecnología y Servicios: Al cierre del año 2017 el negocio presentó ingresos operacionales consolidados por $510.151 millones y un EBITDA de $17.570 millones (menor en 45 % respecto del año anterior). Se lograron crecimientos en unidades de negocio como Comercio Electrónico (6 %) y Red de Pagos (21 %), y se lograron ventas por más de $474.133 millones, los cuales permitieron iniciar el 2018 con un *backlog* del 69% (cobertura de ingresos de 12 meses).

Carvajal Pulpa y Papel: El resultado financiero consolidado registró un ingreso total de $753.415 millones, 4 % mejor que el año anterior. El EBITDA fue de $110.351 millones el cual representó un crecimiento del 9% frente al año anterior, el mejor resultado fue producto del crecimiento en ingresos y las mejoras en productividad y eficiencia en la fábrica, debido al programa de reducción de referencias de papel fabricado.

5.2 Variación de 2017 a 2018

En el 2018 el EBITDA consolidado fue de $456.553 millones creció un 26% respecto al año anterior y alcanzó un margen EBITDA fue del 13,2% superior al año anterior en 1,3%. Tecnología y Pulpa obtuvieron mejores resultados y que apalancaron el crecimiento consolidado. Por su parte, Empaques decrece el 31% y Educación el 14%, afectados por mayores costos de producción y sobrecostos logísticos, respectivamente.

Carvajal Empaques: Durante el año 2018 la compañía obtuvo ingresos por $1.416.256 millones, lo que representó un crecimiento de 8 % frente al año anterior. Sin embargo, el crecimiento no se vio reflejado en la utilidad, principalmente porque se presentaron mayores costos de producción derivados de un mayor precio de las materias primas. Lo anterior explica el decrecimiento de 31 % en el nivel de EBITDA, que pasó de $171.509 millones a $118.262 millones.

Carvajal Educación: Durante el año 2018 los ingresos de Educación crecieron 5 %, mientras que el EBITDA decreció 14%. Este resultado se vio impactado principalmente por México, que en el año 2018 registró sobrecostos por problemas en entregas de la temporada, fletes y operación logística que afectaron el margen.

Carvajal Tecnología y Servicios: La utilidad operacional ascendió a $104.278 millones y el EBITDA a $121.876 millones. Ambos resultados fueron muy superiores a los registrados en 2017, como consecuencia del incremento experimentado en los ingresos de las diferentes unidades de negocio, especialmente en la unidad de negocio de Gobierno producto de la participación en los procesos electorales.

Carvajal Pulpa y Papel: El resultado financiero consolidado del año 2018 registró un ingreso total por $817.728 millones, 9 % mejor que el año anterior. El EBITDA fue de $123.696 millones frente a $110.349 millones de 2017. El crecimiento obedece a la favorabilidad de la tasa de cambio y a los mejores precios por las condiciones del mercado, así como un mejor margen bruto en la operación (2% mejor) producto de la continuidad del programa de productividad y eficiencia en fábrica.

5.3 Variación septiembre de 2018 a septiembre de 2019

El EBITDA consolidado decrece un 26% pasando de $358.760 millones en septiembre 2018 a $267.128 millones en septiembre 2019. Cabe mencionar que a septiembre de 2018 se había registrado los resultados de la operación correspondiente a los procesos electorales de Presidencia y Congreso, mientras que en 2019 los resultados de los

procesos electorales de Alcaldías y Gobernaciones se verán reflejados en el último trimestre de 2019. Los resultados a nivel de negocio se detallan a continuación.

Carvajal Empaques: El EBITDA a septiembre de 2019 crece 23% respecto del mismo periodo del año anterior, con un crecimiento en ingresos del 5% y una mejora de 3% en el margen bruto. Sin el efecto de los costos no recurrentes producto de la reestructuración operativa y administrativa en Colombia y México (reducción de aproximadamente 830 colaboradores) el crecimiento sería del 33%.

Carvajal Educación: Presenta un decrecimiento del 1% pasando de un EBITDA a septiembre de 2018 de COP$30.790 millones a un resultado de COP$30.624 millones a septiembre de 2019. Se destaca la mejora de 2% en el margen bruto, consecuencia de la mezcla en la venta de productos con mejor margen, el cual contrarresta el decrecimiento del 5% en los ingresos, especialmente por la contracción de la demanda en Ecuador.

Carvajal Tecnología y Servicios: Se presenta una reducción importante del EBITDA debido a que en septiembre de 2018 se había registrado los resultados de los procesos electorales de Presidencia y Congreso, mientras que en 2019 los resultados de los procesos electorales de Alcaldías y Gobernaciones se verán reflejados en el último trimestre de 2019.

Carvajal Pulpa y Papel: Presenta un decrecimiento en el EBITDA del 21%, afectado por una disminución importante en el margen bruto, como consecuencia de mayores costos por el uso de fibra importada durante el primer semestre del año y mayores costos de los energéticos.

6. EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

Estado financiero separado

Patrimonio (COP$ Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Capital emitido	1.637	1.637	1.637	1.637	1.637
Prima de emisión					
Reservas legales y estatutarias	84.250	176.294	222.875	222.875	274.605
Reservas de ORI	-125.255	-114.003	-96.896	-108.673	-82.747
Ganancias acumuladas	755.599	714.892	710.212	699.583	633.759
Total patrimonio	**716.231**	**778.820**	**837.828**	**815.422**	**827.254**

7. EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

A la fecha de este Prospecto de Información, el Emisor no presenta empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones.

8. PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR

8.1.1. Inversiones en subsidiarias (COP$ Millones)

Estado financiero separado

Subsidiaria	País	2016	2017	2018	sep-18	sep-19
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	391.688	430.011	460.592	447.691	440.523
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	323.132	451.479	484.600	477.023	524.171
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	150.875	95.801	128.791	140.790	90.318
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	43.696	41.208	41.950	36.247
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	800	3.523	2.076	7.000
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	17.627	21.813	22.688	22.826	21.744
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	10.050	-	-	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.103	17.681	29.600	16.976	28.520
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	34.778	-	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	32.337	32.272	28.397	29.059
Otras inversiones	Colombia	4	4	4	4	4
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	10.149	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	44.055	23.908	21.800	33.522	27.907
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	1.230	5.542	4.216	7.778
Total		**983.542**	**1.118.760**	**1.230.620**	**1.225.620**	**1.213.271**

8.1.2. Propiedad, Planta y Equipo

El Emisor no tiene propiedad, planta y equipo. A continuación, la propiedad, planta y equipo del Estado financiero consolidado de Carvajal S.A.

PP&E (COP $ Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Terrenos	283,975	250,168	252,847	248.838	248.238
Construcciones en curso	12,243	9,177	2,387	21.827	449
Maquinaria y equipo de montaje	69,607	129,409	42,129	68.079	38.660
Construcciones y edificaciones	252,416	245,440	326,795	283.183	239.437
Mejoras a propiedades ajenas	37,124	37,541	40,883	38.405	40.933
Maquinaria y equipo	1,482,900	1,543,943	1,655,924	1.624.465	1.655.406
Equipo de oficina	47,624	46,327	52,446	49.863	53.801
Equipo de computación	107,103	116,831	125,399	126.250	134.716

Equipo de transporte	13,924	15,562	16,081	15.442	12.237
Activos fijos brutos	**2,306,916**	**2,394,398**	**2,514,891**	**2.476.352**	**2.423.877**
Depreciación acumulada	(921,320)	(1,006,542)	(1,126,014)	(1.105.530)	(1.190.119)
Activos fijos netos	**1,385,596**	**1,387,856**	**1,388,877**	**1.370.822**	**1.233.758**

8.1.3. Activos en Leasing

El emisor no tiene activos en leasing. A continuación, los activos en leasing del estado financiero consolidado de Carvajal S.A.

Activos en Leasing (COP Millones)	**dic-16**	**dic-17**	**dic-18**
Terrenos	4.778	4.778	4.778
Edificios	25.648	25.143	85.979
Maquinaria y equipo	73.090	88.509	91.435
Equipos de tecnología			
Equipo de oficina	4.565	3.125	2.486
Flota y equipo de transporte terrestre	1.146	2.425	1.990
Total activos netos en arrendamiento financiero	**109.227**	**123.980**	**186.668**

8.1.4. Activos por derechos de uso

El emisor no tiene activos por derecho de uso. A continuación, los activos por derecho de uso del estado financiero consolidado de Carvajal S.A.

Activos por derechos de uso (COP $ Millones)	**dic-16**	**dic-17**	**dic-18**	**sep-18**	**sep-19**
Terrenos	0	0	0	0	16.832
Edificios	0	0	0	0	270.612
Maquinaria y equipo	0	0	0	0	76.246
Equipos de tecnología					440
Equipo de oficina	0	0	0	0	18.311
Flota y equipo de transporte terrestre	0	0	0	0	6.352
Total activos por derechos de uso	0	0	0	0	388.793

8.1.5. Inversiones en asociadas y negocios conjuntos

El emisor no tiene inversiones en asociadas y negocios conjuntos. A continuación, las inversiones en asociadas y negocios conjuntos del estado financiero consolidado de Carvajal S.A.

Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (COP $ Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
EXL Service Colombia S.A.S	613	701	785	745	-
Royal Rental Colombia S.A.S	8.929	8.344			
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	6.849	11.520	20.859	13.296	17.216
Securid S.A.S	867		976		
Total inversiones contabilizadas por el método de participación patrimonial (MPP)	**17,258**	**20,565**	**22,620**	**14.041**	**17.216**

8.1 Políticas de manejo de los activos

8.1.1 Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable. La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo de acuerdo con el método indirecto.

8.1.2 Inversiones en subsidiarias (estado financiero separado)

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.
Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.
Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial se eliminan las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.
Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita, o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.
Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por

deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable. La Sociedad cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

8.1.3 Propiedades, planta y equipo

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro. Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan. Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo. Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados en otras ganancias (pérdidas).

8.1.4 Activos intangibles

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren. Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos en el futuro y la Organización pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados. Los otros activos intangibles que adquiere la Organización y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro. Las marcas de la Organización Carvajal generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Organización.

8.1.5 Determinación del Valor razonable

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Organización requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Organización cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Organización utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable, que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos

Nivel 2: Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Organización reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa, durante el cual ocurrió el cambio.

8.1.6 Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real. El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación. El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

8.1.7 Impuesto diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad. El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

9. RESTRICCIONES PARA LA VENTA DE ACTIVOS

Al 30 de septiembre de 2019, el Emisor no tiene restricciones para la venta de activos.

10. INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS

Al 30 de septiembre de 2019 no existen inversiones que excedan el 10% del total de los activos.

11. PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN

Al 30 de septiembre de 2019, el Emisor no tiene inversiones en curso de realización; sin embargo, algunas de sus subordinadas tienen algunas inversiones en curso. A continuación, un listado con algunas de ellas:

Sociedad	País	Proyecto	Pendiente por ejecutar (COP$ Millones)	Modo de Financiación
Grupo Convermex	México	Proyecto de transformación	2.027	Recursos Propios
Grupo Convermex	México	Ampliación Línea	1.234	Leasing
Carvajal Empaques	El Salvador	Proyecto Innovación	1.650	Recursos Propios
Carvajal Empaques	El Salvador	Inversiones en logística	165	Recursos Propios
Carvajal Empaques	Colombia	Ampliación Línea	793	Recursos Propios
Carvajal Empaques	Colombia	Inversiones obligatorias	416	Recursos Propios
Peruana de Moldeados	Perú	Proyecto de transformación	6.744	Leasing
Peruana de Moldeados	Perú	Proyecto Innovación	4.129	Leasing
Peruana de Moldeados	Perú	Inversiones obligatorias	2.816	Crédito Bancario
Carvajal Educación	México	Renovación Tecnológica	792	Recursos Propios
Carvajal Educación	Colombia	Renovación Tecnológica	387	Recursos Propios
Carvajal Educación	Ecuador	Renovación Tecnológica	598	Recursos Propios
Carvajal Educación	Centroamérica	Renovación Tecnológica	48	Recursos Propios
Carvajal Tecnología y Servicios	Colombia	Inversiones nuevos ingresos	12.098	Recursos Propios
Carvajal Tecnología y Servicios	Colombia	Nuevos desarrollos	3.033	Recursos Propios
Carvajal Propiedades e Inversiones	Colombia	Inmuebles	3.791	Recursos Propios
		TOTAL	**40.722**	

12. ADQUISICIÓN DE INVERSIONES FUTURAS

El Emisor no tiene ningún compromiso en firme por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

13. PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD

El Emisor no tiene dentro de sus activos patentes, marcas u otros derechos de propiedad industrial. Sin embargo, sus subordinadas, son propietarias en Colombia y en otros países, de dichas marcas. A continuación, un listado de algunas de ellas:

Marca	Tipo de Marca	Pais	Expediente	Propietario
NORMA		Colombia	SD2018/0089834	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
JEAN BOOK		Colombia	SD2018/0016083	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

NORMA DIVERTIMENTE		Colombia	SD2017/0094225	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
KIUT		Colombia	SD2016/0048955	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
NORMA COLOR		Colombia	06-106227	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
P PROPAL		Colombia	SD2017/0074872	Carvajal Pulpa y Papel S.A.
REPROGRAF		Colombia	SD2018/0064688	Carvajal Pulpa y Papel S.A.
EARTH PACT 100% SWEET CANE PAPER		Colombia	11-096965	Carvajal Pulpa y Papel S.A.
CAÑATEK		Colombia	SD2018/0060354	Carvajal Empaques S.A.
CEN CENTRO ELECTRONICO DE NEGOCIOS FINANCIERO		Colombia	SD2018/0024376	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
VASOT		Colombia	15-216327	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
WAU!		Colombia	11-064447	Carvajal Empaques S.A.

14. PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL

El Emisor no tiene protecciones gubernamentales

15. OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES

El detalle de operaciones con partes relacionadas se presenta a continuación:

Estado financiero separado

Diciembre 2018 COP $ Millones	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	8.275	-	81.449	331
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	716	351	10.712	1.169
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	77	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	101	1.281	9.752	30.584
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	11	-	-	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	914	344	10.009	10.046
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	137	-	7.633
Carvajal Servicios S.A.S. (antes Servinte S.A.S.)	Colombia	-	300	-	3.684
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	57	-	4.557	-
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	-	25	-	3.162
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	209	-	126.305	10
Subtotal Subsidiarias		**10.360**	**2.438**	**242.784**	**63.044**
Accionistas	Colombia	-	-	265	6.177
Subtotal Accionistas		**-**	**-**	**265**	**6.177**
Total		**10.360**	**2.438**	**243.049**	**69.221**

A 30 de septiembre de 2019 COP $ Millones	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.200	8	73.540	332
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	527	61	8.595	1.168
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	77	1.347	6
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.474	20.329	29.009
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	672	275	21.869	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	219	-	240
Carvajal Servicios S.A.S. (antes Servinte S.A.S.)	Colombia	-	221	-	4.585
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	234	-	4.530	-
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	-	89	1	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	126.305	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	2.496	-
Subtotal Subsidiarias		**6.633**	**2.424**	**259.012**	**41.759**
Accionistas	Colombia	-	-	265	13.279
Subtotal Accionistas		**-**	**-**	**265**	**13.279**
Total		**6.633**	**2.424**	**259.277**	**55.038**

16. RELACIÓN DE CRÉDITOS AL PERSONAL

El Emisor no tiene empleados. Por lo tanto, no existen créditos al personal.

17. CRÉDITOS O CONTINGENCIAS QUE REPRESENTEN EL 5% O MÁS DEL PASIVO TOTAL

Con corte al 30 de septiembre de 2019. El Emisor de manera separada tiene los siguientes créditos que superan el 5% del total del pasivo:

Obligación	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Pago capital	Pago intereses	Total deuda (COP Miles)
Bonos 2020	17-mar-10	17-mar-20	Al vencimiento	Trimestral	159.160.000
Bancolombia	14-nov-14	14-nov-24	Semestral	Semestral	50.413.682
Banco de Occidente	14-feb-17	16-oct-22	Trimestral	Trimestral	93.220.000
Davivienda	16-mar-17	16-mar-27	Trimestral	Trimestral	96.311.626
Bancolombia	25-jul-17	25-jul-27	Trimestral	Trimestral	59.583.000
Total					**458.688.308**

Con corte al 30 de septiembre de 2019 el Emisor de manera consolidada tiene los siguientes créditos que superan el 5% del total del pasivo:

Obligación	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Pago Capital	Pago Intereses	Total deuda (COP Miles)
Bonos 2020	17-mar-10	17-mar-20	Al vencimiento	Trimestral	159.160.000
Total					**159.160.000**

18. OBLIGACIONES FINANCIERAS

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras a 30 de septiembre de 2019 de acuerdo con los Estados Financieros separados del Emisor:

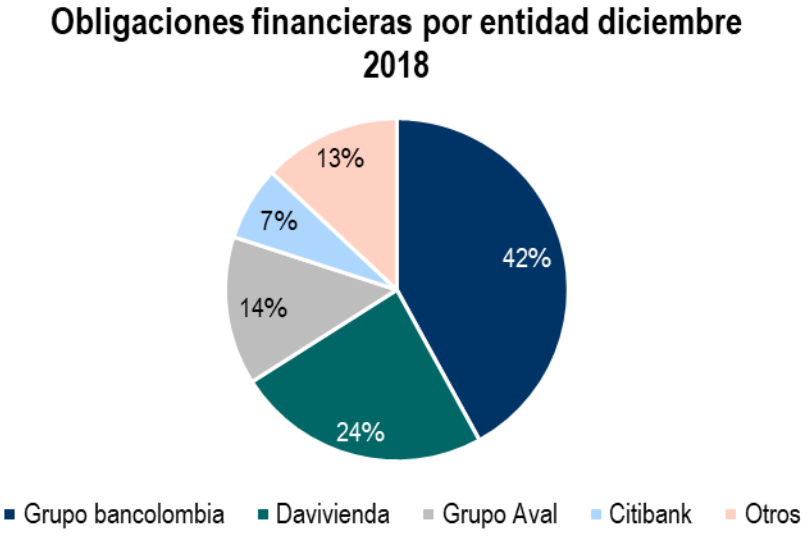
Grupo Bancario	Moneda	Total deuda (miles)	Participación
Grupo Bancolombia	COP	182.335	31%
Bonos 2020	COP	159.160	27%
Davivienda	COP	132.241	22%
Grupo AVAL	COP	120.220	20%
Total deuda		**593.956**	**100%**

El costo promedio ponderado de dichas obligaciones es del 8,9 % E.A.

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con los Estados Financieros Consolidados del Emisor:

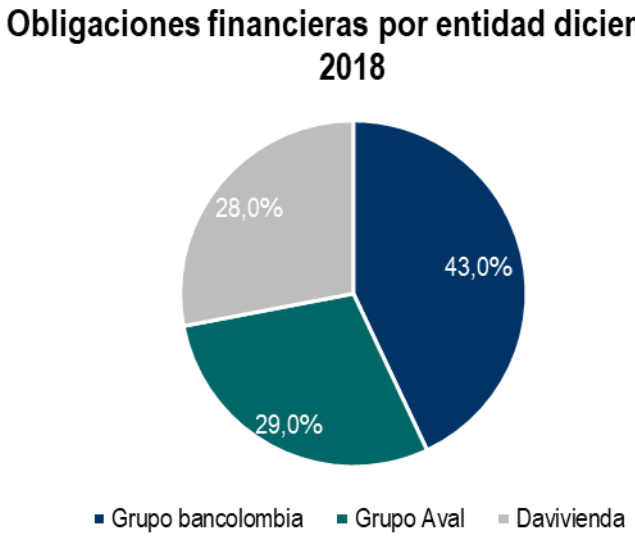
Consolidados

Obligaciones financieras (COP $ Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Sobregiros y préstamos con entidades financieras	177.426	210.324	310.66	356.260	408.150
Obligaciones por arrendamientos financieros	39.092	49.597	16.216	15.604	24.458
Bonos corto plazo	240.840	-	-		159.160
Obligaciones financieras corto plazo	457.358	259.921	326.878	371.864	591.768
Préstamos con entidades financieras	936.873	1.302.613	1.178.349	1.212.852	1.181.133
Obligaciones por arrendamientos financieros	66.564	65.391	127.331	117.034	134.453
Bonos largo plazo	159.160	159.160	159.160	159.160	0
Obligaciones financieras largo plazo	1.162.597	1.527.164	1.464.840	1.489.046	1.315.586
Total	**1.619.955**	**1.787.085**	**1.791.718**	**1.860.910**	**1.907.354**



Separados

Obligaciones financieras (COP Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Obligaciones financieras corto plazo	12.911	22.993	39.628	33.387	75.120
Bonos corto plazo	240.840	0	0	0	159.160
Obligaciones financieras largo plazo	130.509	397.454	384.520	392.496	366.234
Bonos largo plazo	159.160	159.160	159.160	159.160	0



19. PROCESOS JUDICIALES

A la fecha del presente Prospecto de Información se indican los procesos pendientes contra el Emisor:

Tipo de proceso	Descripción	Monto COP $ Millones	Estado Actual	Provisión	Probabilidad
Tributario	Liquidación oficial de revisión notificada el 15 de febrero de 2016 por la declaración de renta del 2013, para corregir la renta presuntiva puesto que no se excluyó el VPN de la inversión de Carvajal Empaques por recibir dividendos gravados de esta sociedad. Pliego de cargos por devolución improcedente. renta del año 2013	6.092	Está en despacho para fallo en primera instancia	No	Remota

Tributario	Resolución sanción Renta año gravable 2013	2.490	Oficio de cobro persuasivo. se dio respuesta en mayo 2/2018	No	Remota
Tributario	Liquidación oficial de revisión por la declaración de renta del año gravable 2010. (Rechazo Diferencia en Cambio Inversiones Exterior, intereses Bonos, ajustar costo de Ganancia ocasional y Dividendos recibidos de la CAN como renta Exenta)	4.499	Recurso de apelación admitido en abril de 2019 ante el Consejo de Estado. segunda instancia	No	Remota
Tributario	Resolución sanción Renta año 2010	1.156	Para cobro por parte de la DIAN debe esperar a que se resuelva de litigio contra la liquidación oficial de revisión (Art. 670 ET Par 2)	No	Remota

Los procesos laborales pendientes contra Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., sociedad a través de la cual se gestiona el grupo de colaboradores del corporativo de la organización, son los siguientes:

Tipo de proceso	Descripción	Monto pretensión COP $ Millones	Estado	Probabilidad	Provisión COP $ Millones
Ordinario laboral	Reintegro	350	Apelación de sentencia demandante	Probable	270
Ordinario laboral	Indemnización por despido injusto - reintegro	850	Corte Suprema de Justicia	Probable	700
Ordinario laboral	Reconocimiento y pago de pensión de sobreviviente	15	Apelación de sentencia demandante	Probable	100
Ordinario laboral	Indemnización por muerte de su esposo en Carvajal	150	Contestación de la demanda	Probable	100

20. VALORES INSCRITOS EN EL RNVE

El 17 de marzo de 2010 el Emisor realizó una emisión de bonos por $400.000 Millones de Pesos con las siguientes características

Serie	A7 (COP Miles)	A10 (COP Miles)
Plazo	7 años	10 años
Fecha de emisión	17 marzo 2010	17 marzo 2010
Fecha de vencimiento	Marzo 2017	Marzo 2020
Tasa de corte	IPC+5.33% EA	IPC+5.67% EA

Periodicidad de pago de intereses	Trimestre vencido	Trimestre vencido
Monto colocado	$240.840.000	$159.160.000

El 17 de marzo de 2017 se venció la serie con un plazo de 7 años. La serie con un plazo de 10 años sigue vigente y vence el 17 de marzo de 2020.

21. TÍTULOS DE DEUDA EN CURSO QUE SE HAYAN OFRECIDO PÚBLICAMENTE Y SE ENCUENTREN SIN REDIMIR

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 0241 del 10 de febrero de 2010 autorizó a la Compañía a inscribir sus Bonos ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su oferta pública de acuerdo con las siguientes características:

a) Destinación de la emisión: A la sustitución del pasivo financiero del Emisor y sus subsidiarias con el sector financiero y no con compañías vinculadas o socios.
b) Clase de valor: bonos ordinarios.
c) Destinatarios de la oferta: El público en general, incluyendo a los Fondos de Pensiones y Cesantías.
d) Calificación de los bonos: AA+ otorgada por BRC Investor Services S.A.
e) Monto autorizado 400.000 millones de Pesos.
f) Cantidad de bonos: 40.000 Bonos ordinarios.
g) Valor nominal: $10.000.000 (diez millones de pesos)
h) Monto emitido: COP 400.000 millones (cuatrocientos mil millones de pesos)

A 30 de septiembre de 2019 se encuentra vigente la serie a 10 años con las características que se observan a continuación:

Serie	A 7 (COP Miles)
Plazo	10 años
Fecha de emisión	17 marzo 2010
Fecha de vencimiento	17 marzo 2020
Tasa de corte	IPC+5.67% EA
Periodicidad de pago de intereses	Trimestre vencido
Monto colocado	$159.160.000
Calificación vigente	AA

Adicionalmente, los bonos que se encuentran vigentes cuentan con la siguiente garantía bancaria parcial:

Entidad Financiera	Beneficiario	Objeto	Desde	Hasta	Valor garantía (COP $ Millones)
Bancolombia	Tenedores de bonos emitidos el 17 de marzo de 2010	Garantizar el pago parcial de capital e intereses causados de la emisión de bonos ordinarios realizada por el Emisor en el mercado público de valores de la República de Colombia el 17 de marzo de 2010	18-sep-14	2-abr-2020	47.748

22. GARANTÍAS REALES OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

A la fecha del presente Prospecto de Información el Emisor no ha otorgado garantías reales a favor de terceros.

23. EVALUACIÓN CONSERVADORA DE LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR

El Emisor a través de sus subsidiarias opera en negocios maduros con expectativas de crecimiento moderadas. Está expuesto a las presiones competitivas y a las volatilidades del mercado que son naturales en los negocios de manufactura; sin embargo la mezcla diversificada de los negocios en los que participa y de las geografías donde tiene presencia ayudan a mitigar los efectos de las variaciones. La Organización Carvajal tiene participaciones de mercado donde es primero o segundo. lo que conlleva a que más del 70% de su EBITDA provenga de dichos mercados. La Organización Carvajal espera continuar con el proceso de reconversión industrial en el segmento de empaques produciendo más empaques de cartón, plásticos degradables y plásticos reciclados.

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

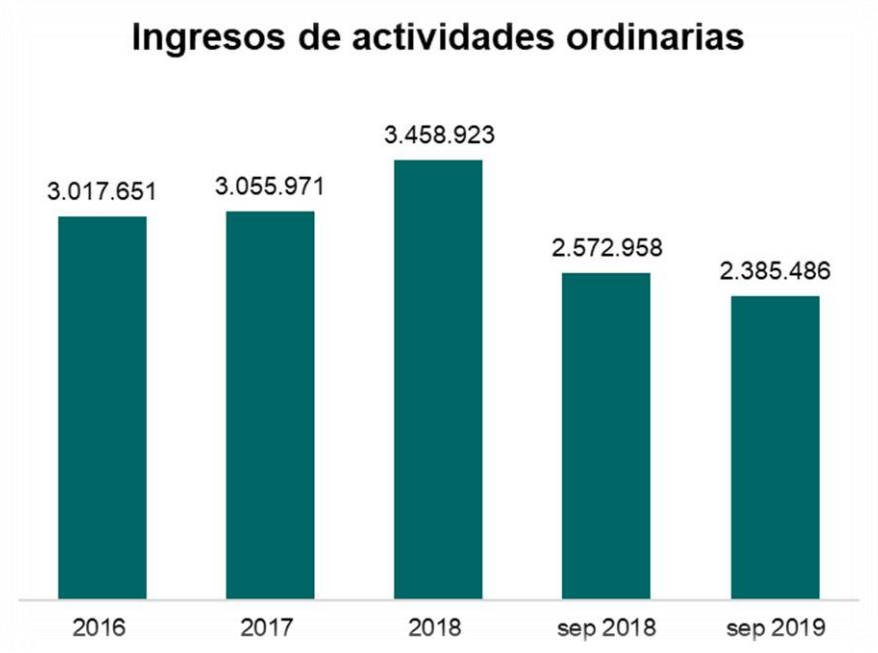
CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DEL EMISOR

Este capítulo debe ser leído junto con los estados financieros y las notas a ellos. la descripción del negocio y demás información contenida en este prospecto de información y sus anexos relacionada con la Compañía y su sociedad matriz. Esta sección contiene declaraciones a futuro que implican riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los que se discutieron en las declaraciones a futuro como resultado de diversos factores incluidos sin limitación los señalados en factores de riesgo y aspectos señalados en este Prospecto de Información. Al tomar una decisión de inversión los inversionistas deben basarse en su propio examen que hagan del Emisor los términos de este Prospecto y la información financiera presentada en este documento.

1. TENDENCIAS. COMPROMISOS O ACONTECIMIENTOS CONOCIDOS QUE PUEDAN O VAYAN A AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ DEL EMISOR. SUS RESULTADOS DE OPERACIÓN O SU SITUACIÓN FINANCIERA

El Emisor no es ajeno a los vaivenes del mercado, pero la diversificación de negocios en los que participa y las geografías donde tiene presencia atenúan el riesgo. El Emisor no prevé acontecimientos que vayan a afectar significativamente su liquidez resultado o situación financiera.

2. COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS (COP $ Millones)



Respecto del año 2016 (año base) los ingresos han tenido un crecimiento anual del 1% y 7% para el 2017 y 2018 respectivamente. Entre el 2016 y 2018 los negocios han crecido en promedio el 5.5% anual. A septiembre de 2019 los ingresos ascienden a COP$2.385.486 millones y decrecen 9% respecto del mismo periodo del año anterior esto se debe principalmente por los ingresos de procesos electorales que se dieron durante el primer semestre del año 2018.

3. COSTOS DE VENTAS - GASTOS OPERACIONALES - UTILIDAD NETA Y OTROS

3.1 Costo de Ventas (COP $ Millones)



El Costo de ventas a nivel consolidado oscila entre el 72% y 73% de los ingresos. Durante el año 2018 y como parte de la estrategia de la Organización se comenzó a desarrollar de manera importante el negocio inmobiliario por lo que para reflejar una mejor medición los gastos relacionados con esta unidad de negocio fueron reclasificados al costo de ventas afectando el costo en un 1% en el año 2017. A septiembre de 2019 el mayor costo de ventas está afectado principalmente por el mayor uso de fibra importada y energética en el negocio de Pulpa y Papel.

3.2 Gastos de Ventas (COP $ Millones)



Los gastos de ventas representan alrededor del 13% de los ingresos de la Organización. A septiembre de 2019 los gastos de ventas son $26.054 millones superiores al gasto registrado en el mismo periodo del año anterior lo cual obedece principalmente a mayores sobrecostos en fletes en México.

3.3 Gastos de Administración (COP $ Millones)



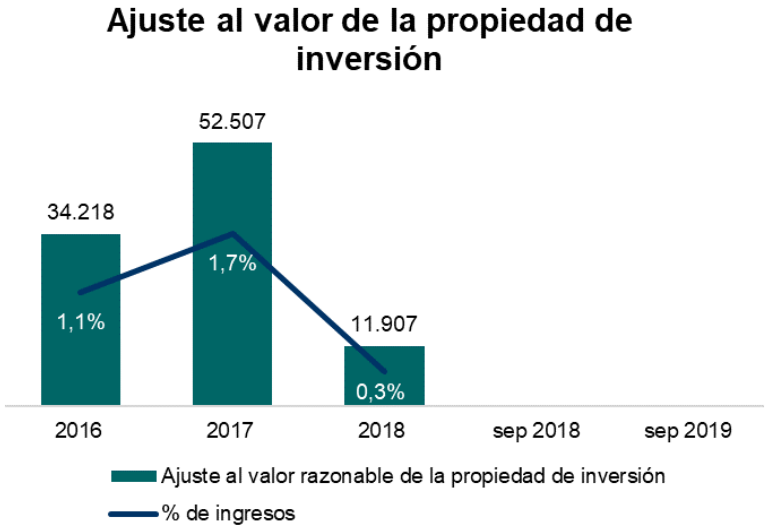
Los gastos de administración presentan una reducción durante el año 2017 producto de la reclasificación de los gastos asociados al negocio inmobiliario que a partir de dicho año empiezan a ser parte del costo de ventas. A septiembre de 2019 los gastos de administración crecen 10% respecto al mismo periodo del año inmediatamente anterior primordialmente por los costos asociados a las reestructuraciones.

3.4 Costos de Financiamiento (COP $ Millones)



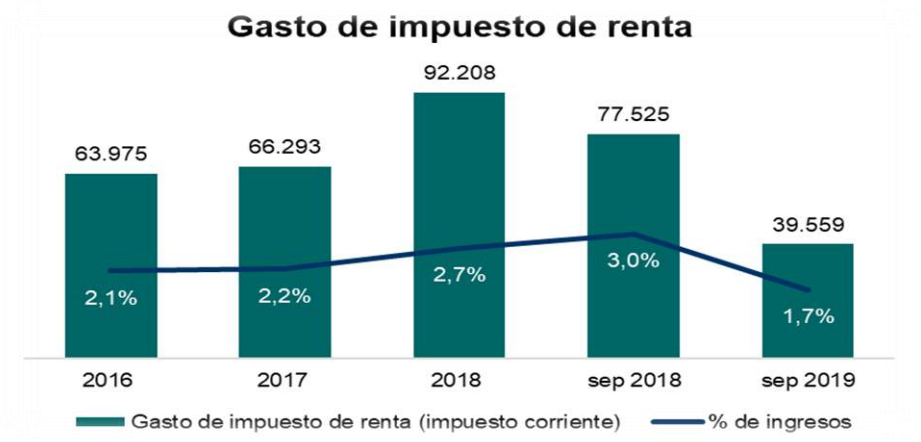
La negociación de mejores tasas de interés en el costo de la deuda, así como el manejo eficiente de los recursos de tesorería han generado una reducción importante en el costo de financiamiento. A septiembre de 2019 el costo financiero muestra tendencia al alza producto de la aplicación de la norma contable NIIF16 en el cual la amortización de pasivo asociado al registro de contratos de arrendamiento es registrada como costo financiero.

3.5 Ajuste del valor razonable de la propiedad de inversión (COP $ Millones)



Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados como otras ganancias (pérdidas). Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas. El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2018 y 2017 por valor de $231.170 y $218.827 respectivamente. El ajuste al valor razonable de las propiedades de inversión se actualiza anualmente en diciembre, no se realiza ningún registro en los períodos intermedios.

3.6 Gasto de impuesto de renta (COP $ Millones)



La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias de los diferentes países. En jurisdicciones como Colombia. Panamá y Ecuador, entre otras. El impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos y no sobre las utilidades o pérdidas del ejercicio lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países. En lo referente al año 2018 lo mejores resultados en el negocio de Tecnología generaron un mayor gasto del impuesto de renta a nivel consolidado.

3.7 Utilidad Neta del Emisor (COP $ Millones)



Durante el año 2016 los mejores resultados de la operación sumada a la utilidad en la venta del negocio de Contenidos Educativos registrados como operación discontinua reflejan un margen neto del 4%. Para el 2017 el margen reduce 2% por efecto de los resultados operativos especialmente en el negocio de Empaques. A septiembre 2019 se refleja una pérdida de $6.426 en contraste con la utilidad registrada a septiembre 2018 que registraba mejores resultados operativos. Cabe resaltar que durante el primer semestre de 2018 se registró parte de la utilidad por los procesos electorales.

4. PASIVO PENSIONAL (COP $ Millones)

La Organización maneja un plan de pensión de jubilación en algunas empresas de Colombia. Esta obligación corresponde de conformidad con las normas legales del país a empleados que laboraron un tiempo determinado en la Organización y llegaron a su edad de retiro con derecho a que la Organización les reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Organización no maneja activos dentro del plan. Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento incremento de las pensiones y tabla de mortalidad.

(COP Millones)	dic-16	dic-17	dic-18	sep-18	sep-19
Pasivo pensional	47.682	46.858	44.546	45.669	42.383

5. IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO

El incremento de costos y gastos ocasionados por fluctuaciones de la inflación es un riesgo que puede afectar la rentabilidad del Emisor aunque en la medida de lo posible el Emisor ajusta los precios de sus productos y servicios para mitigar el efecto.
Los riesgos de mercado tales como el cambiario se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio según la exposición de la Sociedad. Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable dependiendo del objetivo definido cuando se toman. El Emisor y sus subsidiarias están expuestos al riesgo de moneda en las ventas las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde ésta no es la moneda funcional.

6. PRÉSTAMOS EN PESOS COLOMBIANOS Y MONEDA EXTRANJERA (excluye contratos de arrendamientos y títulos emitidos)

Estado financiero consolidado

(COP Millones)	2016	2017	2018	Sep-2018	Sep.-2019
Préstamos y sobregiros	783.858	1.170.467	1.146.060	1.183.942	1.218.385
Total Pesos Colombianos	**783.858**	**1.170.467**	**1.146.060**	**1.183.942**	**1.218.385**
Préstamos	214.520	225.810	201.917	221.553	218.288
Total Dólares	**214.520**	**225.810**	**201.917**	**221.553**	**218.288**
Préstamos	90.053	92.878	107.814	131.939	115.383
Total Pesos mexicanos	**90.053**	**92.878**	**107.814**	**131.939**	**115.383**
Préstamos	25.860	23.782	33.220	31.678	37.227
Total Soles peruanos	**25.860**	**23.782**	**33.220**	**31.678**	**37.227**
Préstamos y sobregiros	8				
Total Pesos argentinos	**8**				
Total	**1.114.299**	**1.512.937**	**1.489.011**	1.569.112	1.589.283

7. RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD

Carvajal Empaques S.A. avalista de la emisión emitió acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto listadas en la BVC. Dichas Acciones Preferenciales confieren a sus titulares el derecho de percibir un Dividendo Mínimo Preferencial que corresponde a uno por ciento (1.0%) anual sobre el Precio de Suscripción de cada Acción Preferencial.

el cual se pagará de manera preferencial respecto del que corresponda a las Acciones Ordinarias. de acuerdo con la siguiente regla:

- Cuando las Utilidades Distribuibles no sean suficientes para pagar a los Accionistas Ordinarios y Preferenciales un dividendo por Acción igual al Dividendo Mínimo Preferencial. se distribuirán las Utilidades Distribuibles a prorrata entre los Accionistas Preferenciales con un máximo por Acción igual al Dividendo Mínimo Preferencial. Los excedentes, si los hubiere, serán repartidos a prorrata entre los Accionistas Ordinarios.
- Si por el contrario. las Utilidades Distribuibles son suficientes para pagar a los Accionistas Ordinarios y Preferenciales un dividendo por Acción igual o superior al Dividendo Mínimo Preferencial. las Utilidades Distribuibles se distribuirán a prorrata entre los Accionistas Ordinarios y Preferenciales.

8. INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

Estado financiero consolidado

(COP Millones)	2016	2017	2018	Sep-2018	Sep-2019
Obligaciones financieras	216.518	259.921	326.878	371.864	432.608
Títulos emitidos	240.840	0	0	0	159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	584.880	645.742	704.040	639.019	663.795
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1.255	7.232	13.359	13.552	14.596
Beneficios a los empleados	69.441	69.706	72.981	82.162	82.135
Pasivos por impuestos	84.962	87.510	73.674	69.916	90.946
Otros pasivos por arrendamiento	0	0	0	0	41.868
Otros pasivos financieros	54.261	31.618	0	4	200
Otros pasivos no financieros	109	0	0	0	0
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	4.343	3.347	0	0	0
Pasivos corrientes	**1.256.609**	**1.105.076**	**1.190.932**	**1.176.517**	**1.485.308**
Obligaciones financieras	1.003.437	1.368.004	1.305.680	1.329.886	1.315.586
Títulos emitidos	159.160	159.160	159.160	159.160	0
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por paga	26.004	17.239	64.711	1.245	0
Beneficios a los empleados	63.986	62.516	39.043	67.778	68.410
Otras provisiones	61.213	39.633	511	36.674	39.130
Otros pasivos por arrendamiento	0	0	0	0	175.311

Otros pasivos financieros	1.589	977	73.243	694	0
Pasivo por impuestos diferidos	47.540	59.778	0	66.479	65.636
Pasivos no corrientes	**1.362.929**	**1.707.307**	**1.642.348**	**1.661.916**	**1.664.073**
Total pasivo	**2.619.538**	**2.812.383**	**2.833.280**	**2.838.433**	**3.149.381**

9. INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL

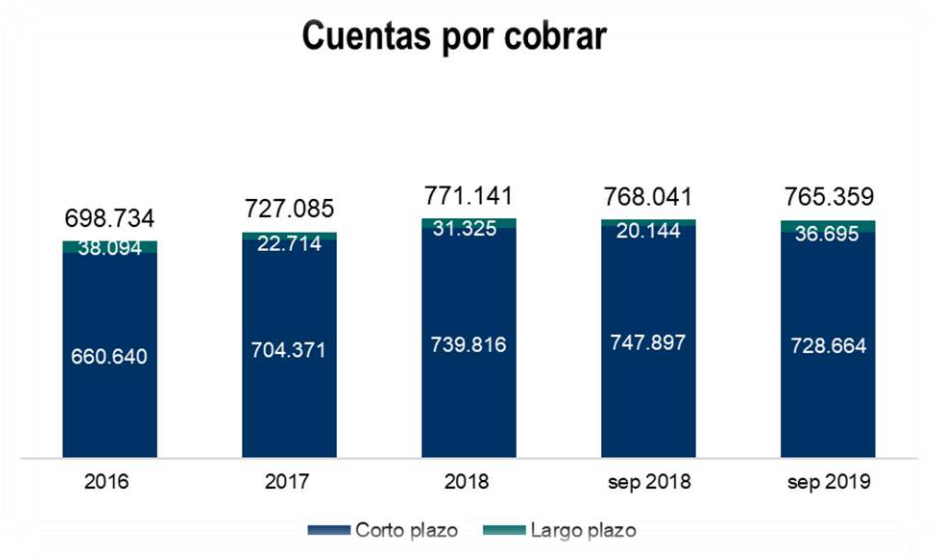
Descripción	Monto COP$ Millones
Retención Fuente diciembre 2018	45
Retención Fuente ICA Cali diciembre 2018	100
Declaración ICA Cali año 2018	182
Total pasivo por Impuestos	**327**

10. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO

Al cierre del último ejercicio fiscal y del último trimestre reportado el Emisor no tenía inversiones en capital comprometidas.

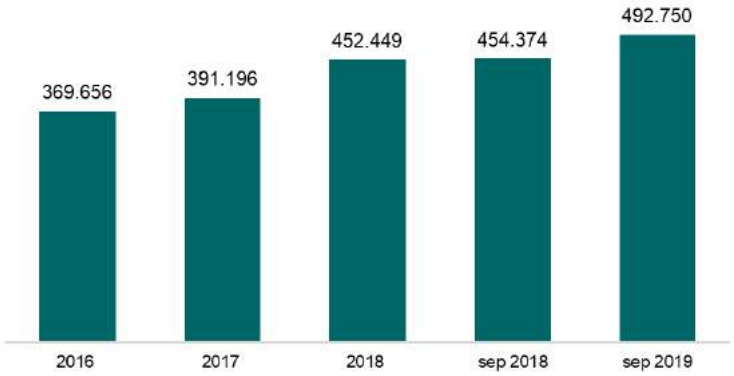
11. CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE

11.1 Activos (COP$ Millones) – Estado financiero consolidado



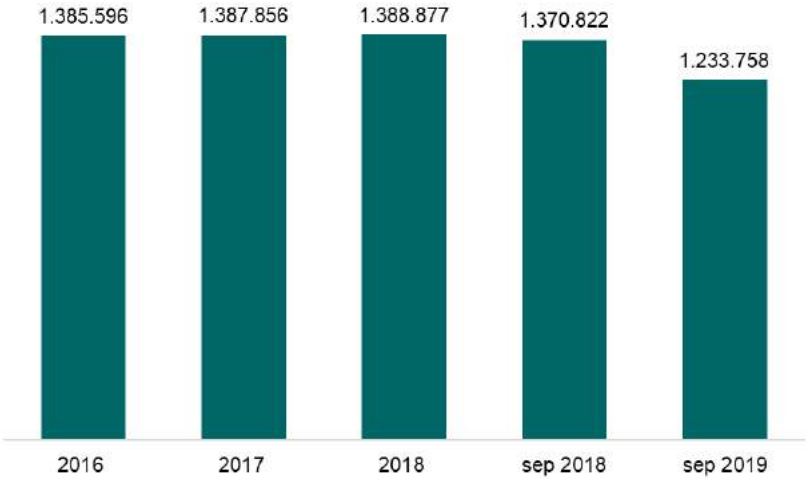
Las cuentas por cobrar al cierre del año 2018 crecieron un 5% respecto del año 2016, debido a un cambio en el perfil de recaudo de la cartera especialmente en los negocios de Empaques y Educación. A septiembre 2019 las cuentas por cobrar se mantienen en los mismos niveles del mismo periodo del año anterior, con un decrecimiento del 1% en la cartera comercial.

Inventario

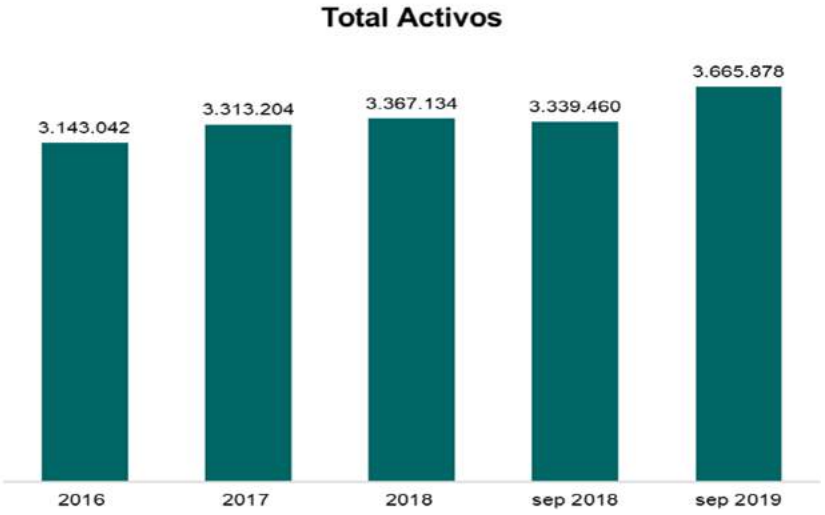


Al cierre del año 2018 los inventarios crecieron un 16% respecto del año 2017, especialmente por el mayor costo de las materias primas en Empaques. los mayores inventarios de crudo y carbón en Pulpa y el mayor nivel de inventario de producto terminado en Educación para atención de la temporada. A septiembre 2019 los inventarios crecen el 8% respecto del mismo periodo del año anterior, debido a un cambio en el perfil de compra de materias primas y baja rotación de algunos productos en México y Ecuador.

Propiedad Planta & Equipos



Las inversiones de capital son en promedio equivalentes de la depreciación anual realizando las mayores inversiones en Empaques y en Pulpa y Papel. A septiembre de 2019 el valor de la propiedad planta y equipo asciende a $1.365.085 millones. A septiembre 2019 el valor de la propiedad planta y equipo asciende a $1.398.752 millones, crece un 2% respecto a septiembre de 2018

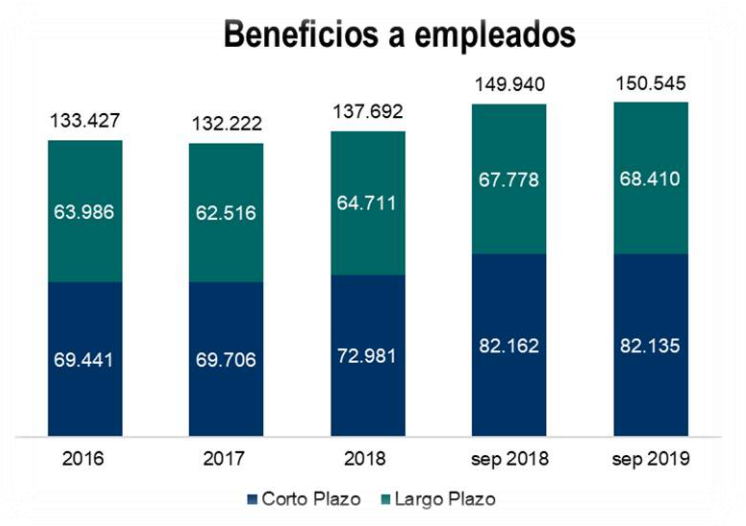


El crecimiento en el valor de los activos está representado principalmente en la cartera y los inventarios, así como el ajuste a valor razonable de las propiedades de inversión. A septiembre 2019 el mayor valor de los activos en $277.734 millones, está explicado en el registro de los activos por derecho de uso producto de la aplicación de la NIIF 16 los cuales a septiembre ascienden a $223.799 millones, y los derechos fiduciarios por $12.609 millones, los cuales fueron registrados en diciembre 2018.

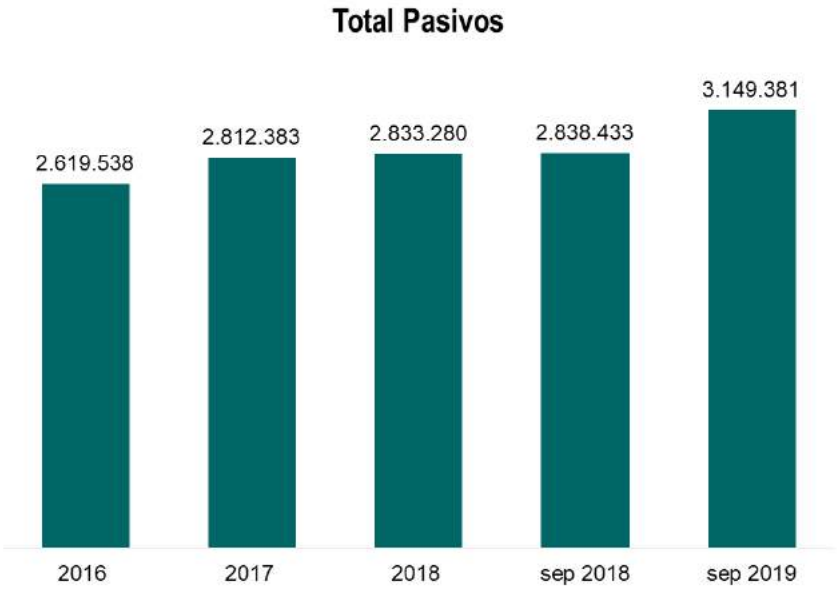
11.2 Pasivos (COP$ Millones)



Al cierre del año 2017 las cuentas por pagar registraron un incremento $52.097 millones, principalmente por el anticipo recibido para los procesos electorales de 2018. A diciembre de 2018 el crecimiento de $41.059 millones de debe al mayor costo de las materias primas y la negociación de plazos de pago a proveedores para principio de 2019. La variación $24.776 millones a septiembre 2019 respecto del mismo periodo del año inmediatamente anterior se explica principalmente en los ingresos recibidos por anticipado para los procesos electorales de octubre 2019.

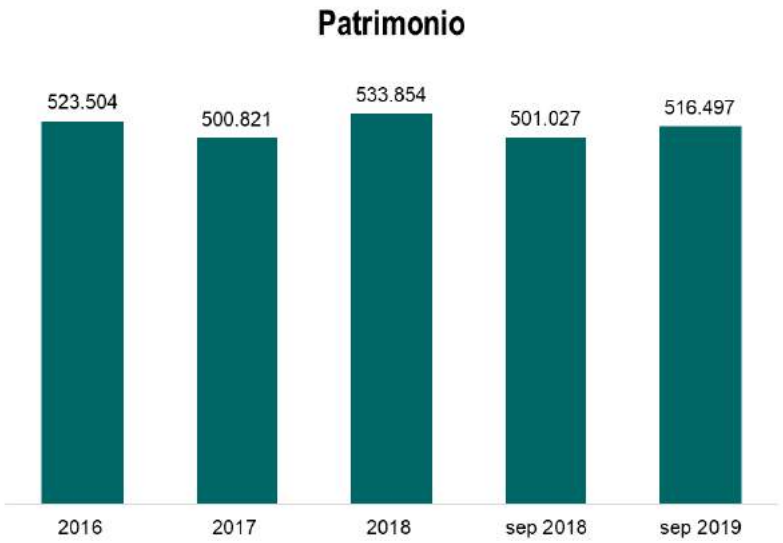


El pasivo por beneficios a empleados mantiene los niveles alrededor de los $150.000 millones en cada año. Respecto de diciembre, el mayor pasivo obedece a la causación de prestaciones sociales que son pagadas en los dos últimos meses del año.



Al cierre del año 2017 los pasivos crecieron $192.845 millones respecto de 2016, explicado principalmente por el incremento en las obligaciones financieras por $167.130. A diciembre de 2018 el mayor incremento está representado por los mayores proveedores. A septiembre 2019 el crecimiento en los pasivos se debe al reconocimiento del pasivo por Arrendamientos derivado de la aplicación de la NIIF 16 y a los ingresos recibidos por anticipado, derivados del proceso electoral de octubre 2019.

11.3Patrimonio (COP$ Millones)



A septiembre 2019 el patrimonio consolidado asciende a $516.497 millones, la variación de $15.470 millones se explica principalmente en la utilidad generada en el último trimestre de 2018, la cual se ve reflejada en las utilidades acumuladas del año 2019.

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

1. INDICADORES FINANCIEROS

1.1. Estados financieros consolidados:

COP (Millones)	dic-16	dic-17	Variación 2016-2017	dic-18	Variación 2017-2018	sep 18	sep 19	Variación sep-18-sep-19
Pasivo corriente	1.256.609	1.105.076	-12.1%	1.190.932	7.8%	1.176.517	1.485.308	26,2%
Pasivo no corriente	1.362.929	1.707.307	25.3%	1.642.348	-3.8%	1.661.916	1.664.073	0,1%
Pasivo total	2.619.538	2.812.383	7.4%	2.833.280	0.7%	2.838.433	3.149.381	11,0%
Deuda financiera CP	216.518	259.921	20.0%	326.878	25.8%	371.864	432.608	16,3%
Deuda financiera LP	1.003.437	1.368.004	36.3%	1.305.680	-4.6%	1.329.886	1.315.586	-1,1%
Deuda financiera total	1.219.955	1.627.925	33.4%	1.632.558	0.3%	1.701.750	1.748.194	2,7%
Títulos emitidos CP	240.840	0	-100%	0	0%	0	159.160	0,0%
Títulos emitidos LP	159.160	159.160	0%	159.160	0%	159.160	0	-100,0%
Activos totales	3.143.042	3.313.204	5.4%	3.367.134	1.6%	3.339.460	3.665.878	9,8%
Patrimonio	523.504	500.821	-4.3%	533.854	6.6%	501.027	516.497	3,1%
Utilidades (Pérdidas) netas	133.914	67.862	-49.3%	87.405	28.8%	66.924	-6.426	-109,6%

1.2. Estados financieros separados:

COP (Millones)	dic-16	dic-17	Variación 2016-2017	dic-18	Variación 2017-2018	sep-18	sep-19	Variación sep-18-sep-19
Pasivo corriente	317.297	83.542	-73.7%	104.694	25.3%	88.561	285.910	222,8%
Pasivo no corriente	338.734	562.234	66.0%	548.991	-2.4%	563.088	371.206	-34,1%
Pasivo total	656.031	645.776	-1.6%	653.685	1.2%	651.649	657.116	0,8%
Deuda financiera CP	12.911	22.993	78.1%	39.626	72.3%	33.387	75.120	125,0%
Deuda financiera LP	130.509	397.454	204.5%	384.520	-3.3%	392.496	366.234	-6,7%
Deuda financiera total	143.420	420.447	193.2%	424.146	0.9%	425.883	441.354	3,6%
Activos totales	1.372.262	1.424.596	3.8%	1.491.513	4.7%	1.467.071	1.484.370	1,2%
Patrimonio	716.231	778.820	8.7%	837.828	7.6%	815.422	827.254	1,5%
Utilidades (Pérdidas) netas	125.701	70.808	-43.7%	78.864	11.4%	66.334	2.411	-96,4%

2. RESUMEN DE ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS.

A continuación. se presenta el resumen del estado de situación financiera consolidado y del estado de resultados consolidado del Emisor para los últimos 3 años, 30 de septiembre de 2018 y 30 de septiembre de 2019.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Consolidado

COP (Millones)	2016	2017	2018	sep 2018	sep 2019
Efectivo y equivalentes de efectivo	156.729	141.721	109.100	115.820	92.154
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	660.640	704.371	739.816	747.897	728.664
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	8.811	9.510	5.752	6.829	5.847
Inventarios	369.656	391.196	452.449	454.374	492.750
Otros activos no financieros	12.940	11.240	26.992	22.962	37.607

Activos por impuestos	118.036	124.749	117.624	113.328	157.257
Otros activos financieros	5.455	17		50	671
Activos mantenidos para la venta	4.343	3.347	20		41
Activos corrientes	**1.336.610**	**1.386.151**	**1.451.753**	**1.461.260**	**1.514.991**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	38094	22.714	31.325	20.144	36.695
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	40.377	30.424	285	285	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonia	17.258	20.565	22.620	14.041	17.216
Propiedades. planta y equipo	1.385.596	1.387.856	1.388.877	1.370.822	1.233.758
Activos por derecho de uso					388.793
Otros activos financieros		199	193	146	5
Propiedades de inversión	89.637	218.827	231.170	219.125	231.644
Plusvalía	169.199	169.199	162.786	169.199	162.786
Otros activos intangibles	20.287	17.070	19.132	17.966	18.120
Otros activos	10.445	6.103	3.961	3.627	5.188
Activos por impuestos diferidos	35.539	54.096	55.032	62.845	56.682
Activos no corrientes	**1.806.432**	**1.927.053**	**1.915.381**	**1.878.200**	**2.150.887**
Total activo	**3.143.042**	**3.313.204**	**3.367.134**	**3.339.460**	**3.665.878**
Obligaciones financieras	216.518	259.921	326.878	371.864	432.608
Títulos emitidos	240.840				159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	584.880	645.742	704.040	639.019	663.795
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1.255	7.232	13.359	13.552	14.596
Beneficios a los empleados	69.441	69.706	72.981	82.162	82.135
Pasivos por impuestos	84.962	87.510	73.674	69.916	90.946
Otros pasivos por arrendamiento					41.868
Otros pasivos financieros	54.261	31.618		4	200
Otros pasivos no financieros	109				
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	4.343	3.347			
Pasivos corrientes	**1.256.609**	**1.105.076**	**1.190.932**	**1.176.517**	**1.485.308**
Obligaciones financieras	1.003.437	1.368.004	1.305.680	1.329.886	1.315.586
Títulos emitidos	159.160	159.160	159.160	159.160	
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por paga	26.004	17.239	64.711	1.245	
Beneficios a los empleados	63.986	62.516	39.043	67.778	68.410
Otras provisiones	61.213	39.633	511	36.674	39.130
Otros pasivos por arrendamiento					175.311

Otros pasivos financieros	1.589	977	73.243	694	
Pasivo por impuestos diferidos	47.540	59.778		66.479	65.636
Pasivos no corrientes	**1.362.929**	**1.707.307**	**1.642.348**	**1.661.916**	**1.664.073**
Total pasivo	**2.619.538**	**2.812.383**	**2.833.280**	**2.838.433**	**3.149.381**
Capital emitido	8.119	8.119	8.119	8.119	8.119
Prima de emisión	547	547	547	547	547
Reservas legales y estatutarias	116.341	209.506	258.071	327.777	318.928
Reservas de ORI	(96.863)	(71.914)	(51.602)	(66.524)	(35.364)
Ganancias acumuladas	362.647	288.277	280.915	192.085	189.168
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**390.791**	**434.535**	**496.050**	**462.004**	**481.398**
Participaciones no controladoras	132713	66.286	37.804	39.023	35.099
Total patrimonio	**523.504**	**500.821**	**533.854**	**501.027**	**516.497**

ESTADO DE RESULTADOS Consolidado

COP (Millones)	2016	2017	2018	sep 2018	sep 2019
Ingresos de actividades ordinarias	3.017.651	3.055.971	3.458.923	2.572.958	2.385.486
Costo de ventas	2.168.761	2.257.431	2.512.018	1.858.221	1.754.478
Ganancia bruta	**848.890**	**798.540**	**946.905**	**714.737**	**631.008**
Otros ingresos	29.270	36.142	27.430	18.507	16.583
Gastos de ventas	398.226	418.133	458.724	331.723	357.777
Gastos de administración	183.970	154.877	164.151	122.130	134.544
Otros gastos	10.414	7.661	14.846	10.052	8.224
Otras ganancias (pérdidas)	27.550	56.152	15.241	326	12.676
Resultado actividades de operación	**313.100**	**310.163**	**351.855**	**269.665**	**159.722**
Ingresos financieros	9.581	4.934	6.217	4.062	4.043
Costos financieros	173.952	177.122	165.771	124.871	139.761
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	7.323	(2.341)	691	(367)	4.054
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias. entidades controladas de forma conjunta y asociadas	(6.831)	(4.287)	(5.142)	(4.250)	(2.844)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	**149.221**	**131.347**	**187.850**	**144.239**	**25.214**
Gasto por impuesto a las ganancias	48.247	58.942	104.975	76.821	31.640
Utilidad procedente de actividades	**100.974**	**72.405**	**82.875**	**67.418**	**-6.426**

continuas

Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	32.940	(4.543)	4.530	(494)	
Utilidad neta del periodo	**133.914**	**67.862**	**87.405**	**66.924**	**-6.426**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO

COP (Millones)	2016	2017	2018	sep 2018	sep 2019
Efectivo y equivalentes de efectivo	477	145	406	344	60
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		47	64	64	64
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	124.021	8.376	8.018	10.683	132.671
Activos por impuestos	7.109	761	2.211	120	624
Activos corrientes	**131.607**	**9.329**	**10.699**	**11.211**	**133.419**
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	207.838	262.783	235.031	225.530	126.606
Otros activos financieros	49.275	27.217			
Inversiones en subsidiarias	983.542	1.118.760	1.230.620	1.225.620	1.213.271
Activos por impuestos diferidos		6.507	15.163	4.710	11.074
Activos no corrientes	**1.240.655**	**1.415.267**	**1.480.814**	**1.455.860**	**1.350.951**
Total activo	**1.372.262**	**1.424.596**	**1.491.513**	**1.467.071**	**1.484.370**
Obligaciones financieras	12.911	22.993	39.626	33.387	75.120
Títulos emitidos	240.840				159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	216	1.095	159	7.012	367
Cuentas por pagar a partes relacionadas	12.435	31.244	64.249	47.281	50.066
Pasivos por impuestos	1.229	693	360	581	767
Otras provisiones	300	300	300	300	300
Otros pasivos financieros	49.366	27.217			130
Pasivos corrientes	**317.297**	**83.542**	**104.694**	**88.561**	**285.910**
Obligaciones financieras	130.509	397.454	384.520	392.496	366.234
Títulos emitidos	159.160	159.160	159.160	159.160	
Cuentas por pagar a partes relacionadas	35.773	4.972	4.972	10.972	4.972
Otros pasivos financieros	725	648	339	460	
Pasivo por impuestos diferidos	12.567				

Pasivos no corrientes	**338.734**	**562.234**	**548.991**	**563.088**	**371.206**
Total pasivo	**656.031**	**645.776**	**653.685**	**651.649**	**657.116**
Capital emitido	1.637	1.637	1.637	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias	84.250	176.294	222.875	222.875	274.605
Reservas de ORI	(125.255)	(114.003)	(96.896)	-108.673	-82.747
Ganancias acumuladas	755.599	714.892	710.212	699.583	633.759
Total patrimonio	**716.231**	**778.820**	**837.828**	**815.422**	**827.254**

ESTADO DE RESULTADOS SEPARADO

COP (Millones)	2016	2017	2018	sep 2018	sep 2019
Ingresos	184.355	98.493	113.329	102.561	42.697
Otros ingresos	2.253	10.986	399	253	5
Gastos de administración	4.851	3.198	1.805	1.507	2.048
Otros gastos	303		64	62	29
Otras ganancias (pérdidas)			2.523		
Resultado de actividades de operación	**181.454**	**106.281**	**114.382**	**101.245**	**40.625**
Ingresos financieros	25.635	15.185	10.541	8.324	6.642
Costos financieros	67.146	67.659	53.462	40.307	40.920
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(534)	(4)	45	46	243
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	**139.409**	**53.803**	**71.506**	**69.308**	**6.590**
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(13.708)	17.005	7.358	-2.974	-4.179
Utilidad neta del período	**125.701**	**70.808**	**78.864**	**66.334**	**2.411**

CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

1. FACTORES MACROECONÓMICOS

El Emisor y los sectores en donde opera se pueden ver afectados por contingencias provenientes de eventos futuros e inciertos de la economía, tanto nacional como internacional. Fluctuaciones macroeconómicas tales como crecimiento del PIB, inflación, devaluación, tasas de interés, impuestos e inestabilidad social entre otros de los países en los que el Emisor tiene operaciones pueden afectar sus resultados financieros. Las siguientes variables son las que inciden directamente en el desarrollo y crecimiento del Emisor:

- PIB: La situación financiera del Emisor usualmente se ve afectada por los factores ligados al desempeño de la economía de Colombia y de los países en los cuales tiene operación a través de sus empresas. El consumo de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor puede disminuir como resultado de periodos de poco crecimiento en el PIB y al deterioro del ingreso disponible per cápita. Sin embargo, este riesgo es mitigado debido a la diversificación de las inversiones del Emisor en diferentes tipos de negocios, así como a la diversificación geográfica de sus operaciones, lo que lo hace menos vulnerable a las fluctuaciones del PIB.
- Inflación: La rentabilidad del Emisor se ve afectada por los incrementos en los costos y gastos ocasionados por fluctuaciones de la inflación. De igual forma. el Emisor ajusta los precios de sus productos y servicios basados en factores como la inflación de los países en los que opera. entre otros.
- Tasa de Interés: El Emisor tiene contraídas obligaciones financieras indexadas a DTF, IPC, IBR y tasa fija. El Emisor mitiga estos riesgos haciendo contrataciones a tasas fijas o indexando tasas. Así mismo. procura tomar créditos de largo plazo para evitar fluctuaciones en el *spread* de deuda.
- Devaluación: El Emisor y sus subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en las ventas. compras y préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la sociedad. La exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

2. DEPENDENCIA EN UN SÓLO SEGMENTO DE NEGOCIO

El Emisor cuenta con varias líneas de negocio por lo cual no está expuesto a este riesgo.

3. INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES

El Emisor no ha sido objeto de ninguna decisión judicial o administrativa ni de ninguna otra circunstancia que haya generado una interrupción en sus actividades.

Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A. y Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., Avalistas de la Emisión, y adicionalmente Carvajal Educación S.A.S. (filial de Bico Internacional, S.A., Avalista de la Emisión), tienen planes de continuidad del negocio en diferentes etapas de avance, determinadas con base en la metodología propuesta por el *Disaster Recovery Institute International (DRII)*. El plan de continuidad es un plan logístico para la práctica de cómo la empresa afectada debe recuperar y restaurar sus funciones críticas parcial o totalmente interrumpidas dentro de un tiempo predeterminado después de una interrupción no deseada. Carvajal Empaques S.A. y Carvajal Educación S.A.S. ya lo culminaron, mientras que Carvajal Pulpa y Papel S.A. y Carvajal Educación S.A.S. alcanzaron la etapa 3 y tienen proyectado culminar las etapas 4 y 5 en abril de 2020.

4. AUSENCIA DE MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS

Actualmente no se evidencia una ausencia de mercado secundario para los Bonos ofrecidos. Los Bonos se encuentran inscritos en la bvc, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario directamente entre sus Tenedores. Dicha inscripción tiene como propósito permitir la negociación de los Bonos y propender por su liquidez. Sin embargo y dado el desempeño del mercado secundario de renta fija observado históricamente los Bonos podrían tener montos de negociación limitados para lo cual el Emisor no tiene a su alcance un mitigante para este riesgo.

5. AUSENCIA DE HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR

No se evidencia una ausencia de historial respecto de las operacionales del Emisor. En efecto. el Emisor se encuentra inscrito en el RNVE desde el 10 de febrero de 2010, fecha en la cual inscribió sus Bonos ordinarios, razón por la cual desde la fecha mencionada existe información pública de Carvajal S.A. a disposición del mercado y de los inversionistas en el RNVE.

Los informes financieros a la Asamblea General de Accionistas que presentan el informe de gestión, estados financieros y notas a los estados financieros del respectivo año. Así como la información de cada trimestre, proporcionan información de manera detallada y se pueden consultar en la página Web del Emisor, así como en este Prospecto de Información.

6. OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES NEGATIVOS, NULOS O INSUFICIENTES EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

A continuación. se detallan los resultados operacionales del Emisor a nivel consolidado a 30 de septiembre de 2019, 2018 y en los últimos 3 años:

COP (Millones)	NCIF	NCIF	NCIF	NCIF	NCIF
	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19	sep-19
Ingresos Operacionales	3.017.651	3.055.971	3.458.923	2.572.958	2.385.486
Costos y Gastos Operativos	2.704.551	2.745.808	3.107.068	2.303.293	2.225.764
Utilidad Operacional	**313.100**	**310.163**	**351.855**	**269.665**	**159.722**

El Emisor no ha tenido resultados operativos negativos, nulos o insuficiente en los últimos tres (3) años, como se observa a continuación:

COP (Millones)	NCIF	NCIF	NCIF	NCIF	NCIF
	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19	sep-19
Ingresos Operacionales	3.017.651	3.055.971	3.458.923	2.572.958	2.385.486
Costos y Gastos Operativos	2.704.551	2.745.808	3.107.068	2.303.293	2.225.764
Utilidad Operacional	**313.100**	**310.163**	**351.855**	**269.665**	**159.722**

7. INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS

El Emisor no ha tenido incumplimientos en el pago de pasivos y no prevé que esto ocurra dado que la generación de caja del emisor no está concentrada en un solo negocio y/o actividad, sino que proviene de las operaciones de sus subordinadas y al tener un portafolio diversificado por negocios y por geografía, mitiga los riesgos razonablemente.

8. LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO

"La organización enfrenta riesgos particulares en cada una de las industrias en las que participa. Como riesgos comunes a todos los negocios están la vulnerabilidad a la desaceleración de las economías, la devaluación o revaluación de las monedas locales y del peso colombiano y las medidas proteccionistas implementadas en algunos de los mercados que atiende. Algunos de los riesgos propios de cada una de las industrias son los siguientes:

EMPAQUES

Alta competencia en los mercados donde opera: desde 2017 la compañía busca concentrarse en los productos industriales en los cuales pueden diferenciarse más claramente y no competir en el mercado de materias primas (*commodities*). En 2018, tomó la decisión de regionalizar los mercados para cubrir los requerimientos de sus clientes de manera más eficiente.

Incremento del precio de la materia prima: a lo largo del 2018 las materias primas de Empaques registraron precios altos debido al aumento del precio del petróleo, y porque algunas de las plantas productoras de Estados Unidos tuvieron paradas obligatorias.

Cambio en las preferencias de los consumidores: cada vez más es evidente la aversión al plástico que tienen los mercados internacionales, especialmente los más desarrollados. En algunos casos se han planteado campañas que castigan el uso de rígidos y espuma, para dar mayor espacio al cartón y a los empaques producidos a base de una fibra natural. Carvajal Empaques ha propendido por ofrecer productos de cartón, biobasados o reciclados y fomentar el desarrollo de una red de abastecimiento de plástico postconsumo.

PULPA Y PAPEL

Comportamiento de la demanda mundial por empaques de cartón a pesar de que el comercio internacional había sido uno de los principales impulsores de la industria del papel en los últimos años, representó 42% de las ventas mundiales; la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha perjudicado el sector de empaques al reducirse la comercialización de productos entre estas dos geografías.

Se sigue demandando papel, aunque de características específicas: la demanda de papeles no esmaltados se mantiene relativamente estable y deberá permanecer en el mismo nivel entre 2019 y 2021; seguido del esmaltado, mientras que lo que más se reduce es el papel periódico.

EDUCACIÓN – PAPELERÍA

Impacto macroeconómico: es cada vez más evidente la reducción en la demanda de cuadernos, producto de la desaceleración que viven algunos de los países en donde opera la compañía. Por ejemplo, en Ecuador aumentó el reúso de cuadernos y en México el Ministerio de Educación redujo una unidad de la lista escolar. Adicionalmente, la competencia se ha incrementado en todos los canales. En México, por su parte, la incertidumbre ha generado una desaceleración económica importante. Mientras tanto, en Panamá y Costa Rica se registró un alto volumen de devoluciones por el manejo de inventarios de los distribuidores.

Diferenciación: el mercado está girando hacia productos más especializados y de mayor diferenciación que puedan generar un mayor margen para la compañía. La compañía le está apostando a apalancarse en sus marcas reconocidas para poder generar mayor rentabilidad a mediano plazo.

Estacionalidad: La industria de los cuadernos es estacional y requiere de inversión en capital de trabajo en periodos específicos del año para financiar la producción, apostándole por generar las ventas con productos de moda.

TECNOLOGÍA Y SERVICIOS: Industria altamente competida: los servicios pueden ser fácilmente replicables por otras compañías del mercado. En los últimos dos años, la compañía ha impulsado soluciones tecnológicas diferenciadoras a problemas de alta tecnología.

PROPIEDADES E INVERSIONES: Alta dependencia de los ciclos económicos: la comercialización de los inmuebles depende del comportamiento macroeconómico que vive el país, especialmente de la dinámica económica del municipio de Cali.[6]"

9. RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL. PENSIONAL. SINDICATOS

El Emisor no tiene empleados al ser una compañía tipo holding. por lo que no está expuesto a los riesgos aquí indicados.

10. RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR

El Emisor tiene una estrategia y enfoque que consiste en continuar consolidándose como una empresa multinacional en los diversos sectores de negocios donde tiene operación.

"Desde hace ocho años, la Organización Carvajal S.A mantiene como objetivo estratégico la focalización y rentabilización de los negocios en los que participa. Esto la ha llevado a realizar desinversiones en algunas empresas que generaban 44.6% del EBITDA en 2010 para centrarse en cinco negocios estratégicos: Carvajal Empaques, Carvajal Educación, Carvajal Pulpa y Papel, Carvajal Tecnología y Servicios, y Carvajal Propiedades e Inversiones, negocios que generaron al cierre de 2018 COP 456.553 millones de EBITDA, 1,12x el valor generado al cierre de 2010.

[6] Reporte de calificación de BRC Standard & Poors del 6 de noviembre de 2019, pág. 5-6.

Otro de los resultados de la aplicación de la estrategia es que las filiales de la organización se han consolidado como la primera o segunda participante en los mercados que atienden, debido a su amplio portafolio de productos, a sus robustas redes de distribución y logística, a su experiencia en el desarrollo de proyectos claves en el sector público y al posicionamiento y reconocimiento de sus marcas. Estos factores serán fundamentales en los próximos años para consolidar las expectativas de ingreso y EBITDA.[7]".

Entre los riesgos que enfrenta el Emisor, a través de sus subordinadas, se encuentran las limitaciones para desarrollar nuevos productos o servicios a la velocidad del mercado, que puede ser causado por diferentes razones como por ejemplo, cambio en las tendencias económicas del mercado, actuaciones de entidades gubernamentales o regulaciones de cada país o región que pueden llevar a la pérdida de oportunidades de negocios y/o de mercado; sin embargo, este riesgo es mitigado a través de un seguimiento de los proyectos de innovación en curso, conectividad con el cliente, y el monitoreo permanente del mercado.

11. VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO

Como se mencionó en el riesgo de factores macroeconómicos. el Emisor está expuesto a riesgo de tasa de Interés, debido a la diversificación de negocios y geográfica. El Emisor cuenta con una capacidad de generación de caja que le permite cubrir el servicio de su deuda y se espera que esto no cambie en los próximos años. Así mismo El Emisor se encuentra expuesto a riesgos en la tasa de interés debido a que se toma dinero en préstamo a tasas de interés tanto fijas como variables. El riesgo es manejado por el Emisor manteniendo una combinación apropiada entre diferentes índices (IPC. DTF e IBR).

De otra parte, el Emisor está expuesto al riesgo de devaluación, dado que los ingresos expresados en dólares pueden verse afectados por las devaluaciones de las monedas de los países donde tiene presencia el Emisor para mitigar este riesgo el Emisor realiza coberturas de tasa de cambio.

12. DEPENDENCIA DEL NEGOCIO RESPECTO A LICENCIAS

No existe una dependencia en licencias, marcas, contratos o demás variables que no sean propiedad del Emisor.

13. SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR

El Emisor está en Colombia, aun cuando el 58,5 % de los Ingresos Consolidados al cierre de 2018 se generaron en el país, poco más del 40 % se generaron el exterior dado que tiene subordinadas cuyas operaciones se encuentran en países tales como México, Perú, El Salvador, Ecuador y Chile, principalmente. El retorno de las inversiones del Emisor en estas entidades se encuentra sujeto al entorno macroeconómico y a los resultados operacionales de sus entidades subordinadas en dicha región. El Fondo Monetario Internacional indicó que América latina y el caribe crecieron el 1 % en el 2018 frente a 1.2 % en 2017. Para el 2019 se espera que el crecimiento de esta región sea del 0.6 % y que en 2020 se incremente a 2.3 %. Según los pronósticos globales del Banco Mundial el crecimiento cobrará impulso a medida que la inversión y el consumo privado se consoliden en particular en las economías exportadoras de productos básicos. No obstante. la intensificación de la incertidumbre normativa, los desastres naturales, el incremento en el proteccionismo comercial de Estados Unidos o un mayor deterioro de las condiciones fiscales de los propios países podrían desviar el

[7] Reporte de calificación de BRC Standard & Poors del 6 de noviembre de 2019, pág. 3.

curso del crecimiento. Para mitigar el riesgo, el Emisor realiza un monitoreo continuo de los mercados donde participa, de las diferentes variables políticas y económicas de cada país para tomar decisiones oportunamente.

14. ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR

El Emisor no planea la adquisición de activos distintos a los del giro normal de sus negocios.

15. IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR

El Emisor, de manera directa, no prevé riesgos derivados de cambios en la regulación colombiana; sin embargo, dado que una de sus inversiones es en el sector de empaques, no es ajeno a las iniciativas relacionadas con el plástico para buscar su reducción en el tiempo, las cuales han surgido en algunos países donde opera. Esta tendencia ha creado una oportunidad para fortalecer la posición de Carvajal en el mercado de empaques dado que Carvajal ya desarrolló las tecnologías para ofrecer productos que sustituyen el plástico tradicional y fomentan la sostenibilidad. La industria de *food service* utiliza principalmente empaques de plástico tradicionales y Carvajal Empaques está posicionado para liderar un proceso de sustitución hacia materiales de empaques más amigables con el medio ambiente como lo son los empaques en pulpa moldeada y cartón 100% en fibra de bagazo de caña.

16. IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES

El Emisor no está expuesto directamente al impacto de disposiciones ambientales; sin embargo, a través de sus subsidiarias si hubiese cambios en la regulación de los países donde opera, podría tener algún impacto. Carvajal Empaques S.A. y Carvajal Pulpa y Papel S.A., Avalistas de la emisión, tienen identificados los riesgos en materia ambiental de todo el sistema de producción de la compañía con una matriz y realizan seguimiento y controles periódicos, además de la valoración de los aspectos e impactos ambientales. El sistema de gestión ambiental de las empresas está certificado bajo la norma ISO 14001:2015, lo que evidencia la administración integral de programas ambientales, para el cuidado y uso eficiente de recursos como agua, energía, emisiones y manejo adecuado de residuos. Dentro del plan estratégico la sostenibilidad es el marco para el desarrollo de soluciones de empaques sostenibles; por lo cual el sistema de gestión ambiental es la herramienta táctica y operativa, con los recursos financieros y humanos necesarios para lograr las metas propuestas por la Organización Carvajal. Además, se vela por el cumplimiento legal ambiental, el cierre de ciclo de los productos y el desarrollo de cadena de valor en conjunto con comunidades locales.

17. EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA

Los bonos ordinarios emitidos por el Emisor en marzo de 2010 incluyen un compromiso del Emisor de mantener una relación de Deuda Financiera sobre EBITDA, igual o menor a 3,0 durante la vigencia de dichos bonos. En caso de que la Relación Financiera fuera mayor a 3,0 al cierre del año fiscal de 2011 o en cada año subsiguiente en el que se encuentren vigentes los Bonos, el Emisor debe garantizar el valor de los intereses que se deban pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la CCSB más el monto equivalente al 100% de los vencimientos de capital de alguna serie que hayan de ocurrir durante el año y hasta tanto la relación Deuda Financiera / EBITDA esté por debajo de 3,0. La garantía se dará mediante carta de crédito stand by (“CCSB”) irrevocable y exigible a su primer requerimiento.

Respecto de la emisión de la que trata el presente prospecto, el Emisor mantiene el compromiso anteriormente mencionado, pero la relación financiera se medirá con base en los estados financieros consolidados bajo las NCIF aceptadas en Colombia al 31 de diciembre de 2021, y de ahí en adelante, con base en los resultados correspondientes a cada año fiscal. Los detalles del compromiso se encuentran en el numeral 30.3. COMPROMISO ADICIONAL DE CARVAJAL S.A., de este documento.

18. EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO, TALES COMO FUSIONES, ESCISIONES U OTRAS FORMAS DE REORGANIZACIÓN; ADQUISICIONES, O PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA, DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y/O CONCURSO DE ACREEDORES.

No se prevén operaciones de este tipo que puedan afectar el desarrollo normal del negocio

19. FACTORES POLÍTICOS

Los factores políticos podrían influir negativamente en el desempeño de la economía nacional. Tradicionalmente en los países latinoamericanos la situación política tiene incidencia en indicadores macroeconómicos como índices de confianza niveles de inversión y expectativas de crecimiento menores. Esto se podría manifestar en menores ingresos para el Emisor.

Pese a que la evolución de los negocios del Emisor depende en mayor parte de la evolución política y económica de Colombia. hay que tener en cuenta que el país se perfila como una de las economías con mayor solidez y crecimiento a nivel latinoamericano, así como una de las democracias con mayor estabilidad en la región. La dirección del Emisor mantiene un monitoreo permanente sobre el entorno político y socioeconómico a fin de realizar los ajustes a que hubiere lugar en la definición e implantación de la estrategia.

A la fecha de este Prospecto de Información no se tiene información de factores políticos tales como inestabilidad social o estado de emergencia económica que puedan afectar el desarrollo normal del negocio del Emisor.

20. COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR. QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES

No se tiene conocimiento de compromisos que puedan significar un cambio de control al interior del Emisor.

21. DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS

Con corte al 30 de septiembre de 2019 el Emisor no está adelantando ningún proceso que pueda concluir con una potencial dilución de sus inversionistas.

22. RIESGO ASOCIADO CON LA POSIBILIDAD DE INCUMPLIMIENTO DE UNO, VARIOS O TODOS LOS AVALISTAS

Dado que la Emisión se encuentra avalada por los Avalistas, independientemente de que los mismos se obliguen cada uno por el pago del ciento por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago (capital e intereses) derivadas de la Emisión de Bonos y se obliguen de manera directa e incondicional al pago de las obligaciones pendientes derivadas de la Emisión de los Bonos hasta la redención final de los mismos, se advierte que dichos

Avalistas pueden incumplir este compromiso cuando se presenten condiciones adversas de cualquier naturaleza que les impidan honrar sus obligaciones.

En cualquier caso, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos podrá, en caso del incumplimiento de los Avalistas, instaurar un proceso ejecutivo conforme a los términos del Código de Procedimiento Civil, en contra de cualquiera de los Avalistas por la totalidad del monto adeudado debido al aval otorgado.

Adicionalmente y de acuerdo con el Compromiso de Aval, los Avalistas renuncian a cualquier beneficio de excusión que pudieren tener bajo la ley y/o exigir que los Tenedores de Bonos realicen cualquier diligencia previa, presentación para el pago protesto, etc.

De otra parte, en caso de presentarse un procedimiento concursal o de insolvencia respecto de cualquiera de sus Avalistas, los Tenedores de Bonos, por tratarse de operaciones del mercado de valores, tendrán las ventajas y privilegios establecidos para este tipo de garantías en la respectiva ley de insolvencia.

Finalmente, además de los Avales correspondientes, la Emisión cuenta con una Garantía Bancaria Parcial emitida por Banco Davivienda S.A. que respalda las obligaciones de pago de capital e intereses de los Bonos por hasta COP120.000.000.000.

Todo lo relativo al Compromiso de Aval y su procedimiento se encuentra detallado en el Numeral 26 del Capítulo I de la Primera Parte, así como también en el Anexo 2 de presente Prospecto de Información.

23. RIESGO ASOCIADO CON EL CUBRIMIENTO PARCIAL DE LA GARANTÍA BANCARIA DE LAS OBLIGACIONES DE LA PRESENTE EMISIÓN DE BONOS

La presente Emisión cuenta con una Garantía Parcial Bancaria otorgada por el Banco Davivienda S.A. por hasta COP120.000.000.000. Se advierte a los potenciales Tenedores de Bonos que este monto cubre parcialmente el monto que emita el Emisor y que por lo tanto el 100% de las obligaciones de la presente Emisión no están garantizadas con dicho instrumento.

Se informa a los potenciales Tenedores de Bonos que el Monto Total de la Emisión se podrá ofrecer en uno o varios Lotes conformados por una o varias series. Así las cosas, en caso de que por alguna razón de cualquier naturaleza se haga uso del Límite de la Garantía para una o varias series de cualquiera de los Lotes, las series que se encuentren vigentes no contarán con el respaldo de la Garantía Parcial Bancaria a partir de este momento. Sin embargo, las series vigentes seguirán contando los Avales otorgados y con el compromiso adquirido en el numeral 30.3 del Capítulo 1 de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.

Se informa a los potenciales Inversionistas que en caso de que el Emisor decida colocar la Emisión en más de un Lote y que por alguna razón de cualquier naturaleza se haga uso del Límite de la Garantía en cualquiera de los Lotes previamente colocados, no se ofrecerán Lotes adicionales, en caso de que quede algún saldo del Monto Total de la Emisión por colocar.

Sin embargo, se anota que la emisión, adicional a la Garantía Parcial Bancaria, cuenta con una seguridad de pago adicional relacionada con los Avales otorgados a la Emisión, razón por la cual se estima que hacer uso del mecanismo

de respaldo representado en la Garantía Parcial Bancaria otorgada por el Banco Davivienda S.A. es improbable y remoto.

ANEXOS

ANEXO 1 – REPORTE DE CALIFICACIÓN

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

BONOS CARVAJAL S.A. POR COP500.000 MILLONES

Comité Técnico: 6 de noviembre de 2019
Acta número: 1646

Contactos:
Ana María Carrillo Cárdenas
ana.carrillo@spglobal.com
María Carolina Barón Buitrago
maria.baron@spglobal.com

BONOS CARVAJAL S.A. POR COP500.000 MILLONES

Bonos Carvajal S.A.	
Emisor	Carvajal S.A.
Monto calificado	COP 500.000 millones
Número de series	Cinco series: A,B,C,D y E
Fecha de emisión	Por definir
Plazos de vencimiento	Entre uno y 25 años a partir de la fecha de emisión
Rendimiento máximo	Serie A – pesos IPC +10% Serie B – pesos DTF +10% Serie C – pesos Tasa fija = 15% Serie D – pesos IBR+10% Serie E – UVR tasa fija = 10%
Pago de intereses	Trimestral
Pago de capital	Único al vencimiento.
Avalistas actuales	Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Empaques S.A. Carvajal Tecnología y Servicios y C. Educación (Bico Internacional S.A)
Garantías	Garantía parcial bancaria otorgada por Davivienda por $120.000 millones de pesos colombianos (COP) o hasta 30% del monto emitido Apertura de una carta de crédito *stand by* irrevocable y exigible a su primer requerimiento que cubra el servicio de la deuda de los siguientes doce meses de la emisión cada vez que la relación deuda/EBITDA consolidada sea mayor a 3x (veces) al cierre del año fiscal a partir de 2021
Agente estructurador	Corredores Davivienda S.A Comisionista de Bolsa y Estrategias Corporativas S.A.S
Representante legal de los tenedores	Gestión Fiduciaria S.A.

Resumen

- Esta emisión cuenta con el aval de las compañías del Grupo Carvajal que representan 100% del EBITDA al cierre de 2018 y las cuales, según las proyecciones de nuestro escenario base, mantendrán su importancia estratégica a largo plazo.

- Adicionalmente, tiene dos garantías: la primera, bancaria, otorgada por Davivienda, y la segunda, la apertura de una carta de crédito *stand by* y exigible a primer requerimiento cada vez que la relación deuda a EBITDA sea mayor a 3x (veces) a partir del cierre fiscal del año 2021, las cuales dan mayor seguridad a los tenedores de los bonos.

Acción de Calificación

Bogotá, 6 de noviembre de 2019.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación de deuda de largo plazo de 'AA+' a la emisión de bonos Carvajal S.A por COP500.000 millones.

Fundamentos de la calificación:

La emisión tiene como avalistas a las compañías que generan 100% del EBITDA de la organización al cierre de 2018, el cual proyectamos que mantendrá una tendencia creciente en los próximos años. Además,

cuenta con dos garantías complementarias. La primera, una garantía bancaria de Davivienda por un monto máximo de COP120.000 millones o el 30% del monto emitido, la cual se ejecuta a primer requerimiento y tiene un concepto legal limpio. La segunda, la existencia de una carta de crédito que garantizará el valor de los intereses que se deban pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la carta de crédito *stand-by* (CCSB) más el monto equivalente a 100% de los vencimientos de capital de alguna serie que hayan de ocurrir durante el año y hasta tanto la relación deuda financiera / EBITDA esté por debajo de 3,0 cuyo beneficiario serán los tenedores de los bonos. La garantía se dará mediante una CCSB irrevocable y exigible a su primer requerimiento, la cual puede ser emitida por (i) un establecimiento bancario colombiano que tenga una calificación de deuda de largo plazo no inferior a 'AAA'; un banco extranjero cuya calificación en escala global no sea inferior a 'A' o un organismo multilateral de crédito.

Desde hace ocho años, la Organización Carvajal S.A mantiene como objetivo estratégico la focalización y rentabilización de los negocios en los que participa. Esto la ha llevado a realizar desinversiones en algunas empresas que generaban 44.6% del EBITDA en 2010 para centrarse en cinco negocios estratégicos: Carvajal Empaques, Carvajal Educación, Carvajal Pulpa y Papel, Carvajal Tecnología y Carvajal Propiedades e Inversiones, negocios que generaron al cierre de 2018 COP456.553millones de EBITDA, 1,12x el valor generado al cierre de 2010.

Otro de los resultados de la aplicación de la estrategia es que las filiales de la organización se han consolidado como la primera o segunda participante en los mercados que atienden, debido a su amplio portafolio de productos, a sus robustas redes de distribución y logística, a su experiencia en el desarrollo de proyectos claves en el sector público y al posicionamiento y reconocimiento de sus marcas. Estos factores serán fundamentales en los próximos años para consolidar las expectativas de ingreso y EBITDA.

Las ventas del grupo al cierre de 2018 fueron COP3.458.923 millones, nivel cercano al que proyectó BRC en 2018 y mayor en 13,19% que en 2017, pero cuya composición varía ya que Carvajal Empaques perdió participación al pasar a 26% en 2018 desde 47% en 2017, mientras que Carvajal Tecnología la incrementó (27% desde 5% en el mismo periodo), dados los buenos resultados como proveedora en los procesos electorales en Colombia. A junio de 2019, por su parte, las ventas fueron COP1.555 millones, una reducción del 8.89% en relación al año anterior, debido temas estacionales en los resultados de Tecnología. Estos últimos resultados no cambian nuestra proyección para los próximos dos años de crecimientos cercanos a 2% de los ingresos. Sin embargo, daremos seguimiento especial a lo que suceda en la región, ya que la organización opera en varios mercados latinoamericanos como México, Chile, Ecuador y Colombia.

A pesar de la dinámica de los ingresos, la rentabilidad del grupo, medida por el margen EBITDA, alcanzó 13%, nivel en que esperamos que se mantenga en los próximos tres años, en la medida que la organización continúe con los esfuerzos de reducción de carga operativa, búsqueda de mayor eficiencia en la producción de algunos productos y explotación del valor agregado de las marcas más significativas. Cobran importancia para este análisis los resultados que tendrá Carvajal Tecnología en 2020 y 2021, años en los cuales no hay elecciones en Colombia.

En 2018, se redujo la relación deuda neta a EBITDA de la organización, que llegó a un nivel de 3,6x, inferior a 4,5x de un año atrás. Esto se deriva en gran medida de los resultados operacionales, mientras que el nivel de obligaciones financieras se mantuvo cercano a los COP1,6 billones. De estos, un alto porcentaje es deuda con instituciones financieras, en pesos, mientras que solo 9% corresponde a los bonos con vencimiento en 2020. Para los próximos años, el indicador de apalancamiento se mantendrá cercano a 3x y solo esperamos que se reduzca a partir de 2021.

Liquidez

La generación de flujo operativo de la organización entre 2016 y junio de 2019 ha sido suficiente para cubrir sus necesidades operativas y de inversión de capital (capex). Esperamos que esta característica se mantenga en los próximos años. En este punto cobra importancia que ninguna de las filiales proyecta realizar grandes inversiones en activos fijos en los próximos tres años, manteniendo el capex en niveles cercanos a COP130.000 millones al año, lo que incluye mantenimiento de las plantas y los proyectos de innovación en productos amigables con el medio ambiente en Carvajal Empaques y Carvajal Pulpa y Papel.

Oportunidades y amenazas

Qué puede llevarnos a subir la calificación

- Reducción sostenida del nivel de apalancamiento de la organización de forma que alcance una relación deuda neta/EBITDA inferior a 3x.
- Fortalecimiento de su negocio de empaques para mitigar el impacto de eventos externos en sus resultados.
- Materialización de los resultados que espera la Organización Carvajal por la implementación de su nueva estrategia corporativa en los montos y tiempos estimados.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Incremento sostenido del endeudamiento consolidado de forma que la relación deuda neta/EBITDA sea superior a 5x.
- Modificaciones de las condiciones actuales de las garantías con las que cuenta la emisión que afecten negativamente a los tenedores de los bonos.
- Reducciones sostenidas y significativas en la generación de EBITDA de la organización como resultado de la intensificación de la competencia o encarecimiento prolongado de sus materias primas.

Emisor y su actividad

La Organización Carvajal es un conglomerado multilatino con más de cien años de existencia que mantiene inversiones en los sectores de empaques, pulpa y papel, educación y tecnología y servicios. En 2019 las principales filiales de organización son:

Carvajal Empaques: diseña, produce y distribuye soluciones integrales de empaques para la industria y bienes de consumo. Atiende tres mercados (hogares, industrial consumo y agro y *food service*) en seis países (México, Colombia, Perú, Chile, El Salvador y Ecuador) con cinco líneas de productos (rígidos, espumado, térmico, cartón y tubos de aluminio).

Carvajal Pulpa y Papel: utiliza el bagazo de la caña de azúcar como materia prima básica. Produce papeles para imprenta, oficina, cuadernos, papeles especiales y cartulinas para empaques. Tiene dos plantas ubicadas en Colombia con las cuales atiende el mercado doméstico y exporta a Estados Unidos, Ecuador y Perú. Atiende cuatro segmentos: impresión distribuida, empaques, cuadernos y comunicación gráfica.

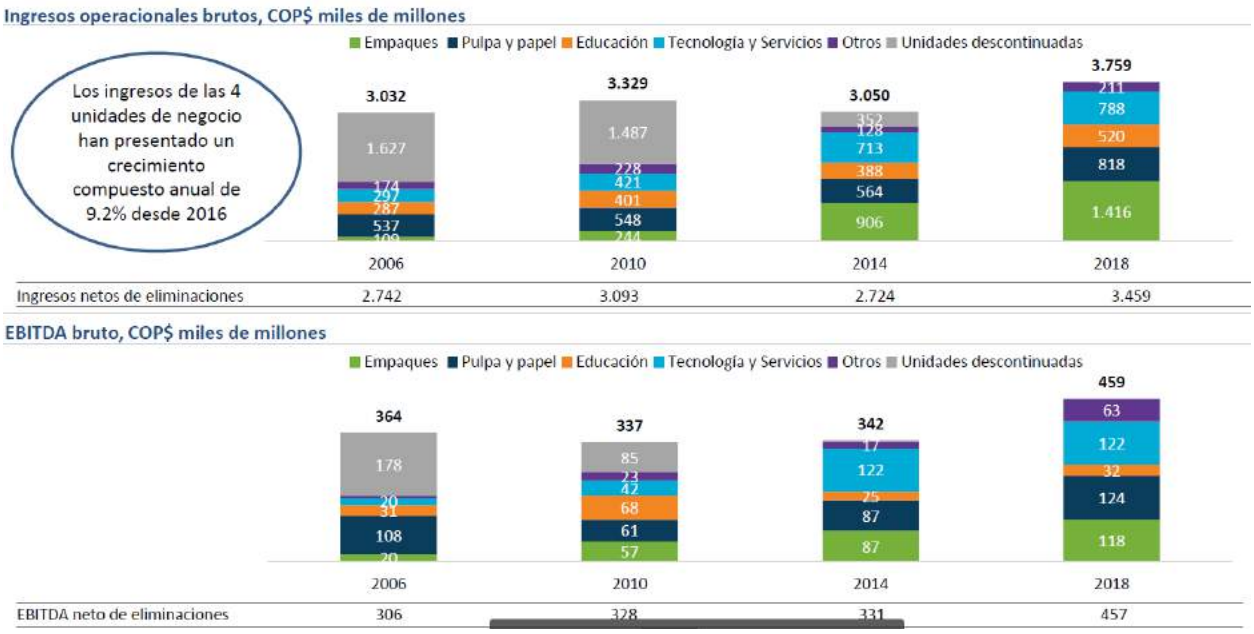
Carvajal Tecnología y Servicios: se enfoca en el desarrollo de soluciones integrales de tercerización de procesos de negocio y tecnologías de información en diferentes sectores para apoyar a sus clientes en la transformación de sus operaciones. Sus proyectos principales están concentrados en Colombia y atiende tres segmentos: operadores sociales del Estado, grandes compañías de servicio, y salud.

Carvajal Educación: dedicada a la producción, compra, venta, distribución, importación y exportación de productos y suministros para el aprendizaje, el entretenimiento y la oficina. Impulsa las marcas propias de la organización (Norma, Kiut, JeanBook, entre otras) para las cuales tiene definidas cuatro líneas de negocio (cuadernos de valor agregado, arte escolar y accesorios y archivo escolar). Cuenta con plantas de producción en Colombia, México y Ecuador.

Carvajal Propiedades e Inversiones: entidad encargada del desarrollo inmobiliario del Grupo; algunos de los inmuebles que tiene a su cargo son el Centro Empresarial Santa Mónica y el Complejo Industrial Carvajal Yumbo, entre otros.

Desde hace cerca de ocho años la organización ha venido aplicando de forma consistente una estrategia de desinversión que le ha permitido generar un monto de ingresos similar al registrado en 2010, pero con un margen EBITDA mayor (ver Gráfico 1).

Gráfico 1
Cambio en la estructura de la Organización Carvajal 2006-2018



Fuente: Carvajal

Riesgos de industria

La organización enfrenta riesgos particulares en cada una de las industrias en las que participa. Como riesgos comunes a todos los negocios están la vulnerabilidad a la desaceleración de las economías, la devaluación o revaluación de las monedas locales y del peso colombiano y las medidas proteccionistas implementadas en algunos de los mercados que atiende. Algunos de los riesgos propios de cada una de las industrias son los siguientes:

EMPAQUES:

Alta competencia en los mercados donde opera: desde 2017 la compañía busca concentrarse en los productos industriales en los cuales pueden diferenciarse más claramente y no competir en el mercado de materias primas (*commodities*). En 2018, tomó la decisión de regionalizar los mercados para cubrir los requerimientos de sus clientes de manera más eficiente.

Incremento del precio de la materia prima: a lo largo del 2018 las materias primas de Empaques registraron precios altos debido al aumento del precio del petróleo, y porque algunas de las plantas productoras de Estados Unidos tuvieron paradas obligatorias.

Cambio en las preferencias de los consumidores: cada vez más es evidente la aversión al plástico que tienen los mercados internacionales, especialmente los más desarrollados. En algunos casos se han planteado campañas que castigan el uso de rígidos y espuma, para dar mayor espacio al cartón y a los empaques producidos a base de una fibra natural. Carvajal Empaques ha propendido por ofrecer productos de cartón, biobasados o reciclados y fomentar el desarrollo de una red de abastecimiento de plástico postconsumo.

PULPA Y PAPEL

Comportamiento de la demanda mundial por empaques de cartón a pesar de que el comercio internacional había sido uno de los principales impulsores de la industria del papel en los últimos años, representó 42% de las ventas mundiales; la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha perjudicado el sector de empaques al reducirse la comercialización de productos entre estas dos geografías.

Se sigue demandando papel, aunque de características específicas: la demanda de papeles no esmaltados se mantiene relativamente estable y deberá permanecer en el mismo nivel entre 2019 y 2021; seguido del esmaltado, mientras que lo que más se reduce es el papel periódico.

EDUCACIÓN - PAPELERÍA

Impacto macroeconómico: es cada vez más evidente la reducción en la demanda de cuadernos, producto de la desaceleración que viven algunos de los países en donde opera la compañía. Por ejemplo, en Ecuador aumentó el reúso de cuadernos y en México el Ministerio de Educación redujo una unidad de la lista escolar. Adicionalmente, la competencia se ha incrementado en todos los canales. En México, por su parte, la incertidumbre ha generado una desaceleración económica importante. Mientras tanto, en Panamá y Costa Rica se registró un alto volumen de devoluciones por el manejo de inventarios de los distribuidores.

Diferenciación: el mercado está girando hacia productos más especializados y de mayor diferenciación que puedan generar un mayor margen para la compañía. La compañía le está apostando a apalancarse en sus marcas reconocidas para poder generar mayor rentabilidad a mediano plazo.

Ciclicidad: La industria de los cuadernos es cíclica y requiere de inversión en capital de trabajo en periodos específicos del año para financiar la producción, apostándole por generar las ventas con productos de moda.

TECNOLOGÍA Y SERVICIOS

Industria altamente competida: los servicios pueden ser fácilmente replicables por otras compañías del mercado. En los últimos dos años, la compañía ha impulsado soluciones tecnológicas diferenciadoras a problemas de alta tecnología.

PROPIEDADES E INVERSIONES

Alta dependencia de los ciclos económicos: la comercialización de los inmuebles depende del comportamiento macroeconómico que vive el país, especialmente de la dinámica económica del municipio de Cali.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad necesaria por la disponibilidad de la entidad calificada y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y con los requerimientos de BRC Investor Services S. A. SCV.

El análisis contenido en este documento se basa en la información contenida en el Prospecto de Emisión enviado por Carvajal S.A el 31 de octubre de 2019, la garantía bancaria emitida por Davivienda de fecha 1 de noviembre de 2019 y el concepto legal de Lloreda

Camacho & Co del 5 de noviembre de 2019 y en la evaluación por parte de BRC del comportamiento de la información financiera de los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio del 2019.

BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad calificada / el emisor calificado.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

A la fecha de este reporte, la emisión aquí mencionada aún no ha sido colocada en el mercado. Si a la fecha de colocación definitiva surgieran cambios en los supuestos analizados o que se ubicaran fuera los rangos o variables considerados para otorgar la calificación, o si estos cambios se relacionaran a aspectos tales como, por ejemplo, tasas de interés, plazos o alguna de las consideraciones expuestas en este documento o implicarán cambios substanciales en los documentos legales soporte de la operación y conocidos por BRC Investor Services S. A. SCV, la calificación otorgada podría cambiar.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

III. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

ANEXO 2 – COMPROMISO AVALISTAS

Compromiso de Aval otorgado por los Avalistas

Emisión y Colocación Bonos Ordinarios con Garantía Parcial de Carvajal S.A.

Consideraciones

PRIMERA: Carvajal S.A. (el "Emisor") ha decidido realizar una emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria (los "Bonos"). Dicha Emisión incluye a su vez el Aval de las siguientes sociedades: Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., Bico Internacional S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. Todas legalmente constituidas bajo las leyes de la Republica de Colombia con excepción de la sociedad Bico Internacional S.A., legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, (conjuntamente los "Avalistas").

SEGUNDA: Los suscriptores del presente documento se encuentran facultados por sus estatutos para avalar y garantizar obligaciones de terceros, y en los casos requeridos han obtenido las respectivas autorizaciones de los órganos sociales competentes para otorgar aval a favor del Emisor.

CLÁUSULAS

PRIMERA: Los suscriptores de la presente garantía personal avalan las obligaciones contenidas en los dos títulos globales subyacentes (los "Macrotítulos") que contienen la emisión desmaterializada de los Bonos del Emisor y se encuentran depositados ante el Depósito Centralizado de Valores de Colombia (Deceval) a nombre del Emisor, en calidad de avalistas, y por lo tanto, se obligan de manera autónoma incondicional e irrevocable al pago de la obligación adquirida por el Emisor frente a los tenedores de los Bonos emitidos por Carvajal S.A. y cada una de las series de las que se compone dicha emisión de conformidad con el prospecto de información radicado ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

SEGUNDA – COBERTURA: Los Avalistas se obligan cada uno por el pago del ciento por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago (capital e intereses) derivadas de la Emisión de Bonos.

TERCERA – VIGENCIA: Los Avalistas se obligan de manera directa e incondicional, de forma tal que los Tenedores de Bonos hasta la redención final de los Bonos podrán exigir el pago de las obligaciones pendientes de pago derivadas de la emisión de los Bonos indistintamente frente al Emisor o cualquiera de los Avalistas. Las obligaciones de los Avalistas adquiridas en virtud del presente documento permanecerán vigentes hasta el momento de redención de la totalidad de los Bonos emitidos por el Emisor.

CUARTA – PROCEDIMIENTO: Para atender el pago de los intereses y el capital de los Bonos, Deceval presentará a los Avalistas, a través del Emisor, las liquidaciones de las sumas que deben ser giradas por estos para realizar el pago a los tenedores de bonos dentro del término de 5 días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento del pago correspondiente.

Parágrafo: Las relaciones que surjan entre los Avalistas como consecuencia del pago del aval por parte de alguno de ellos, no afecta los derechos de los Tenedores de los Bonos. Independientemente del pago realizado, todos y cada uno de los Avalistas continuarán obligados al pago del cien por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago (capital e intereses) derivadas de la Emisión de Bonos a favor de los tenedores de bonos, en los plazos pactados en el presente Compromiso de Aval.

QUINTA – EJECUCIÓN FORZOSA DE LAS GARANTÍAS: En cualquier caso, el representante legal de los tenedores de bonos podrá, en caso del incumplimiento del Emisor y de los Avalistas, instaurar un proceso ejecutivo conforme a los términos del Código de Procedimiento Civil, en contra de cualquiera de los Avalistas por la totalidad del monto adeudado debido al aval otorgado.

SEXTA– RENUNCIAS: Los Avalistas renuncian a cualquier beneficio de excusión que pudieren tener bajo la ley y/o exigir que los Tenedores de Bonos realicen cualquier diligencia previa, presentación para el pago protesto, etc.

SÉPTIMA– PRELACIÓN: En caso de presentarse un procedimiento concursal o de insolvencia respecto del Emisor y/o cualquiera de sus Avalistas, los tenedores de Bonos, por tratarse de operaciones del mercado de valores, tendrán las ventajas y privilegios establecidos para este tipo de garantías en la respectiva ley de insolvencia.

OCTAVA– INFORMACIÓN: Los Avalistas suministrarán al Emisor toda la información periódica y relevante a la que haya lugar conforme al prospecto de información del Emisor, de manera que el Emisor pueda dar cumplimiento a todas las obligaciones relativas a la información que le impone el mercado de valores.

NOVENA – LEY APLICABLE: El presente aval se regirá por las Leyes Colombianas y en particular por las disposiciones consagradas en el Código de Comercio y demás normas concordantes. Las obligaciones que surjan del presente compromiso de aval deberán cumplirse y ser ejecutadas en Colombia.

DÉCIMA – NO CONDICIONAMIENTO: El presente compromiso de aval no se encuentra sujeto a ninguna condición, independiente del procedimiento que se utilice para su cobro.

Como constancia de lo anterior, se firma a los 8 días de noviembre de 2019

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Represente Legal
CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Juan Pablo Molina Echeverri
Represente Legal
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Andrés Felipe Fuentes Gensini
Represente Legal
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.

María Ximena García Villarreal
Represente Legal
BICO INTERNACIONAL S.A.

Bernardo Quintero Balcázar
Represente Legal
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

EXTRACTO DEL ACTA No. 294

En Cali, en la Calle 29 Norte No. 6 A – 40, siendo las 8 a.m. del día veintinueve (29) de octubre de 2019, se reunió ordinariamente la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A., previa convocatoria escrita realizada por el Presidente de la Sociedad, Dr. Pedro Felipe Carvajal, con más de cinco días de antelación.

Estuvieron presentes los señores miembros de Junta Directiva: Bernardo Quintero, Gustavo Adolfo Carvajal, Guillermo Ponce, Eugenio Castro y Diego Hoic.

Se hicieron presentes además, Pedro Felipe Carvajal, Presidente, Diana García, Gerente Administrativo y Financiero, Ana Milena Muñoz, Gerente de Sostenibilidad, Julián Prado, Gerente de Innovación, Ricardo Vallejos, Ricardo Echegaray y Sandro Borda. Como invitado Nicolás Lukausky (via conferencia) y Sayuri Tamura.

Actuó como Presidente Bernardo Quintero y como Secretaria Catalina Giraldo Valencia.

La secretaria constató que había quórum suficiente para deliberar y decidir toda vez que se encontraban presentes cinco (5) directivos.

(…)

5. **Proposiciones y varios**

(…)

c. Autorización al representante legal Aval

(…)

Se propone a la Junta Directiva autorizar al representante legal para que en nombre y representación de la Sociedad otorgue aval a Carvajal S.A. para una emisión de bonos ordinarios con garantía parcial por la suma de $500.000.millones, obligándose solidariamente con los demás avalistas, de forma personal, autónoma, incondicional e irrevocablemente al pago del cien por ciento (100%) de las obligaciones que se encuentren vigentes y pendientes de pago derivadas de la emisión, durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos y así mismo para que realice todas las gestiones y celebre los actos y contratos requeridos para el otorgamiento del referido aval.

Sometida a consideración es aprobada por unanimidad de los Directores presentes.

No habiendo otros temas que tratar, el Presidente de la junta directiva declaró terminada la misma siendo las 11:00 a.m.

(fdo)
BERNARDO QUINTERO B.
Presidente

(fdo)
CATALINA GIRALDO V.
Secretaria

Autorizo el presente extracto

CATALINA GIRALDO V.
Secretaria

Recibo No. 7098876, Valor: $5.800

CODIGO DE VERIFICACIÓN: 0819KWCEIX

Verifique el contenido y confiabilidad de este certificado, ingresando a www.ccc.org.co y digite el respectivo código, para que visualice la imagen generada al momento de su expedición. La verificación se puede realizar de manera ilimitada, durante 60 días calendario, contados a partir de la fecha de su expedición

CON FUNDAMENTO EN LA MATRÍCULA E INSCRIPCIONES EFECTUADAS EN EL REGISTRO MERCANTIL, LA CÁMARA DE COMERCIO CERTIFICA:

NOMBRE, IDENTIFICACIÓN Y DOMICILIO

Razón social:CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Nit.:890319047-6
Domicilio principal:Cali

MATRÍCULA

Matrícula No.: 87449-4
Fecha de matrícula : 12 de Enero de 1981
Último año renovado:2019
Fecha de renovación:20 de Marzo de 2019
Grupo NIIF:Grupo 1

UBICACIÓN

Dirección del domicilio principal: CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico:Impuesto.Carvajal@carvajal.com
Teléfono comercial 1:6612161
Teléfono comercial 2:6510550
Teléfono comercial 3:No reportó

Dirección para notificación judicial:CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico de notificación:Impuesto.Carvajal@carvajal.com
Teléfono para notificación 1:6612161
Teléfono para notificación 2:6510550
Teléfono para notificación 3:No reportó

La persona jurídica CARVAJAL EMPAQUES S.A. SI autorizó para recibir notificaciones personales a través de correo electrónico, de conformidad con lo establecido en el artículo 67 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

CONSTITUCIÓN

Por Escritura No. 8178 del 23 de Diciembre de 1980 Notaria Segunda de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 12 de Enero de 1981 con el No. 43042 del Libro IX ,Se constituyó VISIPAK LIMITADA

REFORMAS ESPECIALES

Por ESCRITURA No. 2469 del 22 de Diciembre de 1984 NOTARIA SEXTA de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 26 de Diciembre de 1984 con el No. 73246 del Libro IX ,Se transformo de SOCIEDAD LIMITADA en SOCIEDAD ANÓNIMA Bajo el nombre de VISIPAK S.A. .

Por Escritura No. 7401 del 05 de Diciembre de 1994 Notaria Segunda de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 07 de Diciembre de 1994 con el No. 83398 del Libro IX ,Cambio su nombre de VISIPAK S.A. . Por el de CARVAJAL EMPAQUES S.A. SIGLA: CARPAK S.A. .

Por ESCRITURA No. 3050 del 25 de Septiembre de 1995 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 28 de Septiembre de 1995 con el No. 7898 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL EMPAQUES S.A. y (absorbida(s)) ETICAR S.A. .

Por ESCRITURA No. 1070 del 30 de Abril de 1999 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 01 de Junio de 1999 con el No. 3756 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL EMPAQUES S.A. y (absorbida(s)) FABRICA DE EMPAQUES PARA ALIMENTOS S.A. (FEMA S.A.) .

Por Escritura No. 3685 del 27 de Septiembre de 2006 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 23 de Octubre de 2006 con el No. 12143 del Libro IX ,Se aprobo la escision parcial del patrimonio social entre (escindente) TECAR S.A. y (beneficiaria(s)) CARVAJAL EMPAQUES S.A. .

Por Escritura No. 2302 del 29 de Julio de 2011 Notaria Catorce de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 27 de Septiembre de 2011 con el No. 11800 del Libro IX ,Cambio su nombre de CARVAJAL EMPAQUES S.A. SIGLA: CARPAK S.A. . Por el de CARVAJAL EMPAQUES S.A. .

Por ESCRITURA No. 4828 del 17 de Diciembre de 2015 Notaria Dieciseis de Bogota ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 22 de Diciembre de 2015 con el No. 24443 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL EMPAQUES S.A. y (absorbida(s)) CARPAK INVERSIONES S.A.S. .

TERMINO DE DURACIÓN

La persona jurídica no se encuentra disuelta y su duración es hasta 31 de Diciembre del año 2050

OBJETO SOCIAL

Objeto social: el objeto social de la compañía será: a) la compra, fabricación, distribución, venta, importación y exportación de empaques, envases, estuches, recipientes, bolsas, rollos o embalajes, en cualquier tipo de material, sea flexible o rígido, sencillo o en conjunto con otros sustratos, tales como papel y pulpa de papel, cartón, plástico y sus sucedáneos, metal, madera y cristal, para todo tipo de productos; b) el diseño gráfico y estructural de empaques, envases, recipientes, embalajes, estuches, etiquetas, marquillas, sellos, calendarios, afiches, carpetas, folletos, tubos y envolturas; c) la compra, fabricación, distribución, venta, importación y exportación de toda clase de artículos elaborados con, o derivados de, celofán, polietileno, materiales plásticos en todas sus formas y aplicaciones, fibras artificiales o materias primas similares, así como con la maquinaria, accesorios, abastecimientos y materiales necesarios o útiles para la manufactura y distribución de sus productos; d) la compra, impresión, distribución, venta, importación y exportación de etiquetas, cajas de todo tipo, envolturas, empaques, envases, estuches, recipientes, bolsas, rollos, autoadhesivos, marquillas, sellos, calendarios exhibidores, afiches, carpetas, folletos, tubos y productos elaborados con los materiales antes indicados; e) la fabricación, distribución, venta, importación y exportación de elementos que sirven de complemento para los productos indicados anteriormente, tales como tapas, parrillas, bandejas, burbujas, tarjetas, membranas, válvulas y tubos; f) empacar, envasar o embalar bienes y productos de todo género, fabricados, producidos, comercializados o importados por terceros; g) la compra, fabricación, distribución, venta, importación y exportación de máquinas y equipos con que se fabrican los productos descritos anteriormente; h) la representación de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras que fabriquen, distribuyan o vendan productos o presten servicios similares o los descritos anteriormente.

Parágrafo: en desarrollo de su objeto, la sociedad podrá adquirir, gravar, limitar, dar o tomar en arrendamiento o a cualquier otro título toda clase de bienes corporales o incorporales, muebles e inmuebles, y enajenar sus bienes propios cuando por razón de necesidad o de conveniencia fuere aconsejable; constituir prenda o hipoteca sobre sus activos, muebles o inmuebles, adquirir y ceder derechos de autor o de propiedad industrial, emitir y celebrar todas las operaciones financieras que le permitan adquirir los fondos u otros activos necesarios para el desarrollo de sus operaciones; participar como socio o accionista en cualquier tipo de sociedad y en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean de carácter civil, mercantil o laboral, que guarden relación con el objeto social expresado en el presente artículo y todos los demás que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legales o convencionales, derivadas de la existencia y de las actividades desarrolladas por la sociedad. Así mismo, podrá garantizar a cualquier título obligaciones de aquella sociedad que sea su matriz o controlante, y en general de

aquellas compañías vinculadas societariamente a ella, directa o indirectamente, pudiendo dar en garantía sus propios bienes.

La sociedad podrá obligarse como codeudora, como fiadora o como avalista en contratos que celebren su matriz o sus subordinadas, o las subordinadas de su controlante, pudiendo dar en garantía sus propios bienes.

CAPITAL

	CAPITAL AUTORIZADO
Valor:	$6.000.000.000
No. de acciones:	150.000.000
Valor nominal:	$40
	CAPITAL SUSCRITO
Valor:	$4.332.190.920
No. de acciones:	108.304.773
Valor nominal:	$40
	CAPITAL PAGADO
Valor:	$4.332.190.920
No. De acciones:	108.304.773
Valor nominal:	$40

REPRESENTACIÓN LEGAL

Presidente: la sociedad tendrá un (1) presidente y hasta tres (3) suplentes que lo reemplazarán en sus faltas temporales o absolutas. El presidente y sus suplentes serán de libre nombramiento y remoción por parte de la junta directiva, todos para períodos de dos (2) años y reelegibles indefinidamente. Tendrán la representación legal de la sociedad y se encargarán de la administración de sus bienes y negocios. El presidente de la sociedad continuará en el ejercicio de este cargo aún después de vencido el período para el cual haya sido nombrado, hasta que la junta directiva elija la persona que deba reemplazarlo.

Parágrafo: la sociedad tendrá un director de personal con representación legal, para todo lo relacionado con asuntos laborales, quien ejercerá la representación legal en los actos y actuaciones que se señalan en el parágrafo tercero de artículo cuadragésimo cuarto. El presidente de la sociedad y sus suplentes estarán investidos igualmente de las atribuciones aquí previstas en todo lo relacionado con asuntos laborales en la forma establecida para el director de personal.

FACULTADES Y LIMITACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL

Funciones del presidente y de los administradores de las sucursales: son funciones del presidente de la sociedad, las siguientes:
A) llevar para todos los efectos la representación legal de Carvajal Empaques S.A.
B) disponer lo relativo a la administración y explotación de los bienes y negocios sociales.
C) ejecutar decisiones adoptadas por la asamblea y por la junta directiva.
D) realizar los actos y celebrar los contratos relacionados con los negocios sociales y tendientes al cumplimiento del objeto de Carvajal Empaques S.A.
E) presentar las solicitudes e iniciar los trámites, las acciones y los recursos necesarios o convenientes, sean ellos de carácter administrativo, judicial o extrajudicial y representar a Carvajal Empaques S.A. en todas las instancias correspondientes lo mismo que en aquellos procesos o diligencias que se adelanten contra ello o en los que puedan tener interés jurídico, constituir los apoderados judiciales o extrajudiciales que requieran las acciones antedichas y determinar sus facultades previa autorización de la junta, cuando ella sea necesaria de acuerdo a los estipulado en los estatutos de Carvajal Empaques S.A.
F) transigir y desistir en los litigios relacionados con los negocios sociales.
G) estudiar proyectos de nuevas inversiones, nuevas empresas, nuevas sociedades, de incorporación de sociedad o a sociedades, transformaciones, fusiones, escisiones y liquidaciones y presentarlos y motivarlos a la junta directiva.
H) representar a Carvajal Empaques S.A. en las asambleas o juntas de socios de las sociedades en que ella sea socia, dar su voto en ellas en representación de ésta y promover reuniones extraordinarias de asamblea o junta de socios de tales sociedades, todo ello de acuerdo con las instrucciones que reciba de la junta directiva. Las funciones a las que se refiere el presente ordinal podrán delegarse en otras personas.
I) elaborar y presentar a la junta directiva el presupuesto anual de funcionamiento de Carvajal Empaques S.A.
J) proponer la junta directiva la creación de los cargos que considere necesarios o convenientes para la buena marcha de Carvajal Empaques S.A., asignarles sus funciones, fijarles su remuneración presentar candidatos para los empleos de nivel superior y designar las personas que deban desempeñar las demás posiciones; proponer la remoción de aquellos y remover a estos cuando fuere del caso.
K) conservar y custodiar todos los bienes de Carvajal Empaques S.A.
L) suministrar a la junta directiva los informes y documentos que le exigiere.
M) rendir cuentas comprobadas de su gestión cuando se retire de su cargo o se lo exija la asamblea o la junta directiva y presentar al final de cada ejercicio a consideración de la asamblea, conjuntamente con la junta, el balance y las cuentas de cada ejercicio, con un informe razonado sobre la situación económica y financiera de Carvajal Empaques S.A. y el respectivo de distribución de utilidades o cancelación de pérdidas y formación o incremento de reservas.
N) convocar a la asamblea de accionistas a sesiones ordinarias, y a ésta y a la junta directiva a sesiones extraordinarias, cuando su juicio lo exijan las necesidades imprevistas o urgente de Carvajal Empaques S.A.
O) elevar a escritura pública toda reforma estatutaria aprobada por la asamblea.
P) proponer reformas a los estatutos y al código de buen gobierno.
Q) preparar y presentar a cada reunión de la junta directiva la documentación, los informes, los análisis y los comentarios que permitan conocer la situación de Carvajal Empaques S.A. y la fecha de las sociedades subordinadas.
R) proyectar emisiones de acciones y de bonos y motivar los proyectos ante la junta.
S) efectuar estudios y formular proyectos sobre adquisición de derechos de propiedad intelectual e industrial; gestionar la adquisición, administrar estos derechos y proveer a su utilización por Carvajal Empaques S.A. y por extraños de acuerdo con lo las determinaciones que al efecto tome o autorice la junta.

T) mantener vigilancia permanente sobre las cuentas, la contabilidad los recaudos, las cuentas corrientes bancarias, las acreencias, las obligaciones, los seguros, las cuentas de los accionistas y las relaciones con los accionistas.
U) delegar en funcionarios de Carvajal Empaques S.A. alguna o algunas de las funciones que no sean legalmente privativas suyas, reasumir total o parcialmente las funciones delegadas, y en general, desempeñar todas aquellas funciones que le corresponden conforme a la ley y a estos estatutos.
V) autorizar con su firma todos los documentos públicos o privados que deban otorgarse en desarrollo de las actividades sociales. Para celebrar los actos y contratos cuya cuantía sea superior a un millón de dólares de los estados unidos de américa (USD $ 1.000.000) a la fecha de suscripción o celebración del acto o contrato correspondiente, requerirá autorización de la junta directiva.
W) concurrir y representar a Carvajal Empaques S.A. en los concordatos preventivos potestativos y en los procesos de quiebra que tenga interés Carvajal Empaques S.A.
X) informar a la junta directiva de los eventuales conflictos de interés de los cuales tenga conocimiento y en los cuales estén incursos los miembros de la propia junta, los demás ejecutivos y empleados y el mismo, así como los demás grupos de interés.
Y) todas las demás funciones propias de la naturaleza de su cargo de conformidad con la ley, los estatutos, los reglamentos internos o el presente instrumento.

Parágrafo primero: funciones de los administradores de las sucursales: los administradores de las sucursales, serán designados por la junta directiva y tendrán el carácter de representantes legales, pero sus atribuciones como tales estarán restringidas a lo siguiente: 1) sin limitaciones de ninguna índole, presentar ofertas, propuestas o cotizaciones, a título individual, de consorcio o unión temporal, para participar en licitaciones o concursos públicos que tengan relación con el giro ordinario de los negocios, abiertos por entidades estatales o de derecho privado, cuya adjudicación sea bajo la modalidad de licitación, concurso público, contratación directa o cualquier otra, y celebrar los respectivos contratos, en el evento de resultar favorecida la sociedad, y en general ejecutar todos los actos inherentes a las ofertas y contratos, tales como impugnar decisiones, constituir cauciones y tomar pólizas de seguros; 2) vender bienes producidos o distribuidos por la empresa y prestar servicios dentro del giro ordinario de los negocios de la sociedad; 3) representar a la sociedad ante toda clase de autoridades judiciales y gubernamentales, otorgar poderes, notificarse de toda clase de actos administrativos y providencias judiciales, interponer recursos ante entidades estatales, sin requerir para ello de autorización de la asamblea general de la sociedad; 4) aceptar toda clase de garantías, incluso hipotecas, que se constituyan a favor de la sociedad; cancelar hipotecas correspondientes a préstamos de vivienda, concedidos a trabajadores de la compañía, cuya cuantía no sea superior a 100 salarios mínimos legales mensuales.

Parágrafo segundo: los actos y contratos de los administradores de las sucursales de la sociedad, cuya cuantía sea superior a cuatrocientos (400) salarios mínimos legales mensuales, estarán sujetos a la aprobación previa de la junta directiva, excepto las facultades establecidas en los numerales 1) y 2) del parágrafo primero anterior.

Parágrafo tercero: funciones del director de personal: el director de personal nombrado por la junta directiva para tal fin, tendrá la representación legal de la sociedad para todo lo relacionado con procesos administrativos y judiciales por conflictos que se originen directa o indirectamente en los contratos de trabajo suscritos por la empresa; por las acciones de fuero, tales como fuero sindical y fueros de maternidad; controversias referentes al sistema de seguridad social integral; la ejecución de obligaciones emanadas de la relación de trabajo y del sistema de seguridad social, los conflictos jurídicos que se originen en el reconocimiento y pago de honorarios o remuneración por servicios personales de carácter privado y los procesos por suspensión, disolución, liquidación de sindicatos y la cancelación de registro sindical. Esta representación legal le concede facultad para conciliar procesal o

extraprocesalmente, transigir, designar apoderados judiciales, admitir hechos en el proceso judicial y desistir.

Funciones de la junta directiva entre otras: 11) autorizar todos los actos y contratos cuya cuantía sea superior a un millón de dólares de los estados unidos de américa (USD $ 1.000.000) a la fecha de suscripción o celebración del acto o contrato correspondiente.

NOMBRAMIENTOS

REPRESENTANTES LEGALES

Por Acta No. 229 del 19 de agosto de 2014, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 17 de septiembre de 2014 No. 12326 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
SEGUNDO SUPLENTE DEL PRESIDENTE	JULIAN PRADO LORZA	C.C.94512875

Por Acta No. 69 del 28 de enero de 2015, de la Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 12 de febrero de 2015 No. 2011 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRESIDENTE	PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL	C.C.79551306

Por Acta No. 235 del 23 de febrero de 2015, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 17 de marzo de 2015 No. 3671 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
DIRECTOR DE PERSONAL	ANA MILENA MUÑOZ ROLDAN	C.C.31176480

Por Acta No. 256 del 28 de noviembre de 2016, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de diciembre de 2016 No. 19618 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
TERCER SUPLENTE DEL PRESIDENTE	DIANA PAOLA GARCIA CARDONA	C.C.29876412

Por Acta No. 265 del 31 de julio de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de septiembre de 2017 No. 14942 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRIMER SUPLENTE DEL PRESIDENTE	ARTHUR ALWIN ANTHONY OWEN TORRES	C.C.16739650

JUNTA DIRECTIVA

Por Acta No. 74 del 31 de marzo de 2017, de Asamblea De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 11 de abril de 2017 No. 5913 del Libro IX, Se designó a:

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
BERNARDO QUINTERO BALCAZAR	C.C.16820156
EUGENIO CASTRO CARVAJAL	C.C.16594452
DIEGO ANDRES HOIC	C.E.438855
GUSTAVO ADOLFO CARVAJAL SINISTERRA	C.C.16668271
GUILLERMO EDUARDO PONCE DE LEON SARASTI	C.C.14994570

REVISORES FISCALES

Por Acta No. 76 del 20 de marzo de 2018, de la Asamblea De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de abril de 2018 No. 7451 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL	ERNST & YOUNG AUDIT S.A.S.	Nit.860008890

Por Documento privado del 11 de abril de 2018, inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de abril de 2018 No. 7452 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL SUPLENTE	JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ	C.C.1143860128

Por Documento privado del 21 de junio de 2019, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 28 de junio de 2019 No. 11801 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL PRINCIPAL	NORMA CONSTANZA SAAVEDRA OSPINA	C.C.65632966

REFORMAS DE ESTATUTOS

Los estatutos de la sociedad han sido reformados así:

Documento	Inscripción
E.P. 1710 del 30/03/1982 de Notaria Segunda de Cali	52489 de 20/04/1982 Libro IX
E.P. 5587 del 23/09/1982 de Notaria Segunda de Cali	55947 de 05/10/1982 Libro IX
E.P. 6836 del 19/11/1982 de Notaria Segunda de Cali	57032 de 30/11/1982 Libro IX
E.P. 1252 del 10/03/1983 de Notaria Segunda de Cali	59234 de 24/03/1983 Libro IX
E.P. 3458 del 07/06/1984 de Notaria Segunda de Cali	68994 de 19/06/1984 Libro IX
E.P. 2439 del 19/12/1984 de Notaria Sexta de Cali	73159 de 20/12/1984 Libro IX
E.P. 1527 del 02/06/1988 de Notaria Sexta de Cali	8406 de 09/06/1988 Libro IX
E.P. 514 del 11/02/1991 de Notaria Tercera de Cali	37243 de 19/02/1991 Libro IX
E.P. 7401 del 05/12/1994 de Notaria Segunda de Cali	83398 de 07/12/1994 Libro IX
E.P. 3050 del 25/09/1995 de Notaria Catorce de Cali	7898 de 28/09/1995 Libro IX
E.P. 1070 del 30/04/1999 de Notaria Catorce de Cali	3756 de 01/06/1999 Libro IX
E.P. 1961 del 28/07/2000 de Notaria Catorce de Cali	5500 de 09/08/2000 Libro IX
E.P. 1111 del 22/05/2001 de Notaria Catorce de Cali	3555 de 31/05/2001 Libro IX
E.P. 1399 del 13/06/2002 de Notaria Catorce de Cali	12751 de 24/06/2002 Libro IX
E.P. 190 del 30/01/2004 de Notaria Catorce de Cali	1657 de 11/02/2004 Libro IX
E.P. 4731 del 06/12/2006 de Notaria Catorce de Cali	14170 de 19/12/2006 Libro IX
E.P. 805 del 25/03/2008 de Notaria Catorce de Cali	4264 de 17/04/2008 Libro IX
E.P. 3097 del 06/10/2011 de Notaria Decima de Cali	12276 de 07/10/2011 Libro IX
E.P. 0791 del 27/03/2012 de Notaria Decima de Cali	4195 de 02/04/2012 Libro IX
E.P. 1486 del 03/04/2014 de Notaria Decima de Cali	7650 de 04/06/2014 Libro IX
E.P. 4828 del 17/12/2015 de Notaria Dieciseis de Bogota	24443 de 22/12/2015 Libro IX
E.P. 127 del 26/01/2016 de Notaria Catorce de Cali	1277 de 02/02/2016 Libro IX
E.P. 883 del 14/04/2016 de Notaria Catorce de Cali	9425 de 09/06/2016 Libro IX
E.P. 1328 del 24/05/2016 de Notaria Catorce de Cali	9429 de 09/06/2016 Libro IX
E.P. 875 del 12/04/2017 de Notaria Decima de Cali	8051 de 02/05/2017 Libro IX
E.P. 0153 del 31/01/2018 de Notaria Decima de Cali	1963 de 08/02/2018 Libro IX

RECURSOS CONTRA LOS ACTOS DE INSCRIPCIÓN

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro, quedan en firme dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos. Para estos efectos, se informa que para la Cámara de Comercio de Cali, los sábados NO son días hábiles.

Una vez interpuestos los recursos, los actos administrativos recurridos quedan en efecto suspensivo, hasta tanto los mismos sean resueltos, conforme lo prevé el artículo 79 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo.

SITUACIÓN(ES) DE CONTROL- GRUPO EMPRESARIAL

DOCUMENTO: DOCUMENTO PRIVADO DEL 31 DE OCTUBRE DE 2011
INSCRIPCION: 16 DE NOVIEMBRE DE 2011 No. 13876 DEL LIBRO IX

CONSTA EL GRUPO EMPRESARIAL:

MATRIZ: CARVAJAL S.A.
NIT. 890.321.567-0
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: LA ACTIVIDAD PRINCIPAL ES LA INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES.

FILIAL: CARVAJAL EMPAQUES S.A.
NIT. 890319047-6
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE EMPAQUES, ENTRE OTROS.
PRESUPUESTO DE CONTROL: POR POSEER DIRECTAMENTE MÁS DEL CINCUENTA POR CIENTO DEL CAPITAL SOCIAL.
FECHA EN LA QUE SE ESTRUCTURO LA CAUSAL: 23 DE DICIEMBRE DE 1980

CLASIFICACIÓN DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS - CIIU

Actividad principal código CIIU: 2229
Actividad secundaria código CIIU: 1702

ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO

A nombre de la persona jurídica figura(n) matriculado(s) en la Cámara de Comercio de Cali el(los) siguiente(s) establecimiento(s) de comercio/sucursal(es) o agencia(s):

Nombre:	CARVAJAL EMPAQUES S A CARPAK S A
Matrícula No.:	87450-2
Fecha de matricula:	12 De Enero De 1981
Ultimo año renovado:	2019
Categoría:	Establecimiento de comercio
Dirección:	CL. 29 N No. 6A 40
Municipio:	Cali

SI DESEA OBTENER INFORMACIÓN DETALLA DE LOS ANTERIORES ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO O DE AQUELLOS MATRICULADOS EN UNA JURISDICCIÓN DIFERENTE A LA DEL PROPIETARIO, DEBERÁ SOLICITAR EL CERTIFICADO DE MATRÍCULA MERCANTIL DEL RESPECTIVO ESTABLECIMIENTO DE COMERCIO.

CERTIFICA

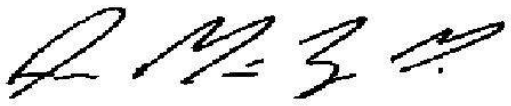
Este certificado refleja la situación jurídica del inscrito hasta la fecha y hora de su expedición.

Que no figuran otras inscripciones que modifiquen total o parcialmente el presente certificado.

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y de la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro aquí certificados quedan en firme diez (10) días hábiles después de la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos; el sábado no se tiene como día hábil para este conteo.

En cumplimiento de los requisitos sobre la validez jurídica y probatoria de los mensajes de datos determinados en la Ley 527 de 1999 y demás normas complementarias, la firma digital de los certificados generados electrónicamente se encuentra respaldada por una entidad de certificación digital abierta acreditada por el organismo nacional de acreditación (onac) y sólo puede ser verificada en ese formato.

Dado en Cali a los 06 DIAS DEL MES DE NOVIEMBRE DEL AÑO 2019 HORA: 10:47:22 AM



Extracto del Acta No. 610

En Cali, el día veintiocho (28) de octubre de 2019 a las 09:00 am., en la Calle 29 Norte 6 A - 40, se reunió la Junta Directiva de Carvajal Pulpa y Papel S.A., previa convocatoria escrita realizada por el Presidente de la Sociedad con más de cinco días de antelación.

Asistieron a la reunión los siguientes miembros principales: Luis Felipe Carvajal, Alfonso Ocampo y Jaime Colmenares y los miembros suplentes: Luis Ernesto Mejía, Gerardo Carvajal y Bernardo Quintero.

(…).

Actuó como Presidente de la Junta Directiva el señor Luis Felipe Carvajal y como Secretaria actuó Catalina Giraldo.

(…)

7. **Proposiciones y varios**

(…)

Se propone a la Junta Directiva autorizar al representante legal para que en nombre y representación de la Sociedad otorgue aval a Carvajal S.A. para una emisión de bonos ordinarios con garantía parcial por la suma de $500.000.millones, obligándose solidariamente con los demás avalistas, de forma personal, autónoma, incondicional e irrevocablemente al pago del cien por ciento (100%) de las obligaciones que se encuentren vigentes y pendientes de pago derivadas de la emisión, durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos y así mismo para que realice todas las gestiones y celebre los actos y contratos requeridos para el otorgamiento del referido aval.

Sometida a consideración es aprobada por unanimidad de los Directores presentes.

No habiendo otros asuntos que tratar, siendo las 10:30 a.m. se dio por terminada la reunión.

(fdo)
LUIS FELIPE CARVAJAL A.
Presidente

(fdo)
CATALINA GIRALDO V.
Secretaria

Autorizo el presente extracto

CATALINA GIRALDO V.
Secretaria

Recibo No. 7405526, Valor: $5.800

CODIGO DE VERIFICACIÓN: 0819Z18P9N

Verifique el contenido y confiabilidad de este certificado, ingresando a www.ccc.org.co y digite el respectivo código, para que visualice la imagen generada al momento de su expedición. La verificación se puede realizar de manera ilimitada, durante 60 días calendario, contados a partir de la fecha de su expedición

CON FUNDAMENTO EN LA MATRÍCULA E INSCRIPCIONES EFECTUADAS EN EL REGISTRO MERCANTIL, LA CÁMARA DE COMERCIO CERTIFICA:

NOMBRE, IDENTIFICACIÓN Y DOMICILIO

Razón social:CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
Nit.:890301960-7
Domicilio principal:Yumbo

MATRÍCULA

Matrícula No.: 9758-4
Fecha de matrícula : 23 de Diciembre de 1957
Último año renovado:2019
Fecha de renovación:27 de Marzo de 2019
Grupo NIIF:Grupo 1

UBICACIÓN

Dirección del domicilio principal: KM 6 CARR ANTIGUA A YUMBO
Municipio:Yumbo-Valle
Correo electrónico:propaljuridica@propal.com.co
Teléfono comercial 1:6512000
Teléfono comercial 2:No reportó
Teléfono comercial 3:No reportó

Dirección para notificación judicial:KM 6 CARR ANTIGUA A YUMBO
Municipio:Yumbo-Valle
Correo electrónico de notificación:carvajalpyp.juridica@carvajal.com
Teléfono para notificación 1:6512000
Teléfono para notificación 2:No reportó
Teléfono para notificación 3:No reportó

La persona jurídica CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. SI autorizó para recibir notificaciones personales a través de correo electrónico, de conformidad con lo establecido en el artículo 67 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

CONSTITUCIÓN

Por Escritura No. 6315 del 19 de Noviembre de 1957 Notaria Quinta de Bogota ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 25 de Noviembre de 1957 con el No. 17119 del Libro IX ,Se constituyó PULPA Y PAPEL COLOMBIANOS S.A. SIGLA:PULPACO

REFORMAS ESPECIALES

Por Escritura No. 5993 del 02 de Octubre de 1958 Notaria Quinta de BOGOTA ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 11 de Octubre de 1958 con el No. 18342 del Libro IX ,Cambio su nombre de PULPA Y PAPEL COLOMBIANOS S.A. SIGLA: PULPACO . Por el de PAPELES GRACE COLOMBIANOS S.A. "PAGRACO" .

Por Escritura No. 3344 del 21 de Julio de 1961 Notaria Primera de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de Julio de 1961 con el No. 22673 del Libro IX ,Cambio su nombre de PAPELES GRACE COLOMBIANOS S.A. "PAGRACO" . Por el de PAPELES GRACE COLOMBIANOS S.A. .

Por Escritura No. 3671 del 04 de Agosto de 1961 Notaria Primera de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 11 de Agosto de 1961 con el No. 22781 del Libro IX ,Cambio su nombre de PAPELES GRACE COLOMBIANOS S.A. . Por el de PRODUCTORA DE PAPELES S.A. PROPAL SIGLA: PROPAL S.A. .

Por Escritura No. 0364 del 18 de Abril de 2011 Notaria Veinte de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 11 de Mayo de 2011 con el No. 5720 del Libro IX ,Cambio su nombre de PRODUCTORA DE PAPELES S.A. PROPAL SIGLA: PROPAL S.A. . Por el de CARVAJAL PULPA & PAPEL S.A. .

Por Escritura No. 0579 del 15 de Junio de 2011 Notaria Veinte de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de Junio de 2011 con el No. 7702 del Libro IX ,Cambio su nombre de CARVAJAL PULPA & PAPEL S.A. . Por el de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. .

TERMINO DE DURACIÓN

La persona jurídica no se encuentra disuelta y su duración es hasta 19 de Noviembre del año 2056

OBJETO SOCIAL

La sociedad tendrá por objeto: 1) ocuparse en negocios sola o en asocio con otra u otras personas que tengan por objeto la recuperación de los desperdicios industriales o la reconversión de materias primas derivadas de la industria de papel, así como, a la producción, comercialización, importación y exportación de productos derivados del papel, para uso escolar tales como cuadernos, libretas y carpetas. 2) actuar como importador y exportador de materias primas, semiacabadas y acabadas relacionadas con la industria de papel, bien sea sola o en asocio con otros elementos. 3) adquirir, poseer, enajenar y dar o tomar en arrendamiento bienes muebles o inmuebles que se requieran para los fines anteriores. 4) participar en asociaciones o fundaciones sin ánimo de lucro que tengan por objeto cualquier fin de beneficio social. 5) celebrar operaciones de mutuo con o sin garantía, destinada a lo siguiente: a. Desarrollar programas de vivienda de sus propios trabajadores. B. Encauzar la comercialización de sus productos. C. Organizar la fluidez de sus proveedores. D. Garantizar el cumplimiento de sus fines industriales y comerciales. 6) fusionarse con otra u otras compañías, o en otra u otras compañías que tengan objetivos idénticos similares o complementarios. 7) emprender sola o en asocio con terceros desarrollos forestales encaminados a la obtención de materias primas y/o mejoramiento del medio ambiente. 8) explotación de fuentes de abastecimiento de materias primas, incluidas actividades de exploración, explotación y beneficio técnico de carbón con destino a la provisión de elementos o insumos básicos para el proceso industrial de producción descrito en las actividades comprendidas dentro del objeto social, sea por sí misma, en contratos de asociación, o mediante terceros operadores. 9) actuar como depósito aduanero privado, para almacenar mercancías, materias primas y productos terminados bajo control aduanero, destinadas al respectivo depósito. También podrá almacenar aquellas mercancías consignadas a sus filiales y subsidiarias. 10) producción y comercialización de empaques con base en papel o cartón. 11) la prestación de servicios de gestión y administración de la información, incluyendo el almacenamiento y manejo de información por medios escritos o electrónicos o cualquier otro medio conocido o por conocerse. 12) la prestación de servicios relacionados con alistamiento, digitalización, captura de información local, móvil, levantamiento de información de líneas base, procesamiento, análisis, validación, gestión documental y custodia de información. 13) la prestación de servicios de análisis de información con base en fuentes primarias y/o secundarias utilizando modelos y herramientas estadísticas para todo tipo de industrias o actividades económicas. 14) la prestación de servicios de tercerización y bpo, en general, de todo tipo de procesos de negocio, incluyendo, procesos administrativos, financieros, de gestión humana, comerciales, logística y comercio exterior, hosting, help desk, mesas de servicios, call center, web services, entre otros. 15) el desarrollo, mantenimiento y administración de páginas o sitios de internet, prestación de servicios de capacitación, asesoría, consultoría y similares, asociadas a la tecnología de internet y soluciones de administración. 16) e desarrollo y comercialización de todo tipo de hardware, software y tecnología utilizables para la identificación de personas y la verificación de su identidad. 17) la investigación, desarrollo y comercialización de bienes y servicios asociados a biometría y tecnologías relacionadas con ella. 18) la prestación de todo tipo de servicios relacionados con la identificación de personas y la verificación de su identidad. 19) el desarrollo y comercialización de hardware y software para el procesamiento y consulta de bases de datos o de información. 20) la prestación de todo tipo de servicios relacionados con el procesamiento y consulta de bases de dato o de información. 21) el desarrollo y la comercialización de hardware, software y tecnologías necesarias para el funcionamiento de call centers o contact centers. 22 desarrollo y comercialización de hardware, software y cualquier clase de tecnología 23) prestar el servicio de soporte requerido, a través de cualquier medio, para todo tipo de hardware, software y tecnologías utilizables para la identificación de persona y la verificación de su identidad, así como para prestar servicios de

soporte en genera que se relacionen con el objeto social. 24) la prestación de servicios de comercio electrónico e ito, en general, incluyendo el intercambio electrónico de documentos (edi), servicios de facturación electrónica, el desarrollo de sitios web, portales electrónicos, aplicaciones para la automatización de procesos, el desarrollo de comunidades empresariales, el desarrollo de interfaces y/o la integración de sistemas de información, outsourcing de aplicaciones y procesos empresariales, el desarrollo, distribución y comercialización de contenido informativo y publicitario, y en general todo lo relacionado con el intercambio de documentos de información entre las empresas nacionales o extranjeras. 25) la prestación de servicios de capacitación consultoría, investigación, desarrollo, asesoría, diseño, procesamiento y operación en las áreas informática, sistematización y de telecomunicaciones, la provisión de redes y servicios de telecomunicaciones para servicios de monocanales de voz, servicios telefónicos, telemáticos y de valor agregado, transmisión de datos, videotexto, teletexto, correo electrónico, fax, y el servicio de telefonía tanto fija como móvil y celular integrada a través de operadores de telecomunicaciones, servicio de acceso a internet o cualquier red de información electrónica, y en general, cualquier otro sistema de comunicación disponible en el futuro, así corno capacitación y consultoría en las áreas financieras, gestión humana y logística. 26) el desarrollo y distribución de software, nacional o extranjero y la prestación de servicios asociados incluyendo consultoría, implementación, almacenamiento, administración, adecuación, capacitación, soporte, outsourcing, etc. 27) la prestación de servicios encaminados al diseño, construcción, adecuación, instalación y operación de centros de datos. 28) la prestación de servicios de outsourcing de procesos, consultoría, y gestión de operaciones de terceros. 29) la fabricación, importación, exportación y distribución, compra y venta, reparación y mantenimiento preventivo y correctivo de equipos de comunicación, conmutación, telecomunicación, computación, procesamiento de datos, equipos electrónicos para identificación por medios impresos o electrónicos o por cualquier otro medio que. Se desarrolle, para la identificación y codificación de productos y servicios, tales como impresoras térmicas de etiquetas, scanners, terminales portátiles y software, así como los accesorios, repuestos y equipos periféricos de todos los anteriores, incluidos cintas, papel, programas de computadores para la prestación de los anteriores servicios y otros relacionados con la tecnología y el manejo de la información. Igualmente, la compra e importación de los elementos necesarios para su producción, reparación o ensamble, así como el diseño, instalación y asesoría de redes de cableado estructurado para transmisión de voz, datos y video. 30) la representación de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras que fabriquen, distribuyan o vendan productos o que presten servicios similares a los descritos anteriormente. 31) el levantamiento, almacenamiento, procesamiento, análisis, distribución y comercialización de información comercial de mercados, canales, consumidor, productos, servicios, procesos, así como de software, aplicaciones y soluciones de inteligencia de negocios bi, inteligencia de mercados, o relacionadas con el manejo y la administración de la información, igualmente, la prestación de servicios de consultoría en el diseño análisis e interpretación de información de productos, procesos, servicios, comercial y de mercados, así como el análisis, arquitectura; desarrollo e implementación de soluciones de desarrollo de software a la medida según estándares internacionales. 32) la prestación de servicios de mercadeo, telemercadeo y correo directo mediante la utilización de bases de datos propias o de terceros y la impresión y edición de catálogos y piezas publicitarias en general. 33) el diseño, desarrollo operación y comercialización de soluciones para operaciones logísticas, incluyendo servicios de trazabilidad, utilizando entre otros, identificación electrónica de productos radiofrecuencia, georeferenciación y otras tecnologías presentes y futuras relacionadas con soluciones de este tipo. 34) realizar toda clase de trabajos de consultoría y asesoramiento tanto a entidades, públicas como privadas, en el ámbito nacional e internacional, sobre temas de gestión de la empresa y, en general, sobre todos aquellos relacionados con la información, organización y planificación empresarial y de instituciones, incluido los servicios de consultoría y asesoramiento relativos al análisis, diseño, estructuración y mejor de los procesos y

estructura organizacional, análisis y estructura de costos y recursos, planificación estratégica gestión de calidad, mejora del conocimiento organizativo, diseño e implantación de sistemas de información, gestión de riesgo, informático y análisis de seguridad en el tratamiento informático de datos. 35) constituirse como centro de desarrollo tecnológico, realizar e implementar todo tipo de actividades relacionadas con desarrollos tecnológicos, proyectos de innovación tecnológica y transferencia d tecnología. 36) distribución, comercialización y entrega de alimentos, artículos de aseo, habitabilidad, auxilios y subsidios a través de canales propios o de terceros. 37) actuar como corresponsal, celebrar servicios de recepción de dineros de terceros suscribir convenios de recaudo y transferencia de recursos. 38) la fabricación distribución, venta, importación y exportación, instalación, reparación y mantenimiento de todo tipo de muebles de madera; recubiertos en textil, metal o cualquier otro tipo de materia prima, para oficina, hogar, cocinas, hoteles, clubes y similares. 39) la fabricación, distribución, venta, importación y exportación, instalación, reparación y mantenimiento de puertas de madera, metal o cualquier otro tipo de materia prima y cerraduras para puertas de todo tipo para oficinas, hogar, cocinas, hoteles, clubes y similares. 40) la fabricación, distribución, venta, importación y exportación, instalación, reparación y mantenimiento de todo tipo de productos para el manejo de archivo y movimiento de materiales. 41) la fabricación, distribución, venta, importación y exportación, instalación, reparación y mantenimiento de productos para oficina abierta tales como divisiones modulares, paneles, cielo rasos, pisos y sistemas de iluminación; para sistemas de redes de comunicación de todo tipo y que se realice a través de cualquier medio; y de accesorios de todo tipo tiles como alfombras, lámparas y elementos de archivo; para oficinas, el hogar, cocinas, hoteles, clubes y similares. 42) la fabricación, distribución, venta, importación y exportación, instalación, reparación y mantenimiento de elementos de decoración de todo tipo, elementos de iluminación, lámparas, electrodomésticos, textiles para decoración, alfombras, cortinas, toallas, lencería en general, colchones para camas, baterías de cocina, cubiertos, vajillas y todo tipo de elementos de cocina. 43) la prestación de servicios de diseño arquitectónico, decoración, construcción y restauración de inmuebles. 44) la fabricación y comercialización de materias primas y materiales para los bienes y productos descritos en los literales anteriores. 45) la representación de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras que fabriquen, distribuyan o vendan, productos o prestación de servicios similares a los descritos anteriormente. 46) el alquiler de todos los bienes fabricados, distribuidos e importados por la sociedad y la venta de activos dados en alquiler 47) prestación de servicios de publicidad y mercadeo 48) prestar servicios que integren operadores y servicios de telecomunicaciones.

Parágrafo primero: en desarrollo de su objeto, la sociedad podrá: a) adquirir, gravar, limitar, dar o tomar en arrendamiento toda clase de bienes corporales o incorporales, muebles e inmuebles y enajenar sus bienes propios cuando por razón de necesidad o de conveniencia fuere aconsejable; b) constituir prenda o hipoteca sobre sus activos, muebles e inmuebles; c) adquirir y ceder derechos de autor o de propiedad industrial; d) emitir y generar todas las operaciones financieras que le permitan adquirir los fondos u otros activos necesarios para el desarrollo de sus operaciones; e) participar como socio y accionista en cualquier tipo de sociedad; f) participar en uniones temporales o consorcios; y en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean de carácter civil, mercantil o laboral, que guarden relación con el objeto social expresado en el presente artículo, y todos los demás que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones legales o convencionales derivadas de la existencia y de las actividades desarrolladas por la sociedad; g) adquirir, poseer o enajenar acciones, bonos, certificados u otros títulos valores similares de empresas industriales y comerciales, bancos, corporaciones financieras, fondos de ahorro o de inversión oficiales, semioficiales o privados. Así mismo, podrá garantizar a cualquier título obligaciones de aquélla sociedad que sea su matriz o controlante y en general de aquellas compañía vinculadas societariamente o directa o indirectamente a ella, pudiendo dar en garantía sus propios bienes.

CAPITAL

	CAPITAL AUTORIZADO
Valor:	$5.966.302.680
No. de acciones:	596.630.268
Valor nominal:	$10
	CAPITAL SUSCRITO
Valor:	$5.966.302.680
No. de acciones:	596.630.268
Valor nominal:	$10
	CAPITAL PAGADO
Valor:	$5.966.302.680
No. De acciones:	596.630.268
Valor nominal:	$10

REPRESENTACIÓN LEGAL

La administración inmediata de la compañía, su representación legal y la gestión de los negocios sociales estarán a cargo de un presidente designado por la junta directiva, para períodos de un año, reelegible y removible por ella en cualquier tiempo. El presidente tendrá cuatro (4) suplentes con las mismas atribuciones suyas, designados por la junta directiva de la sociedad, quienes lo reemplazarán en su orden, en sus faltas ocasionales, temporales y absolutas.

FACULTADES Y LIMITACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL

Dentro de los límites y en las condiciones establecidas en los presentes estatutos, son funciones del presidente de la compañía: A. Representar a la compañía como persona jurídica. B. Actuar en nombre de la compañía y manejar sus negocios. C. Celebrar y ejecutar cualquier acto y/o contrato cualquiera que fuere su naturaleza, hasta una cuantía equivalente a ocho mil salarios mínimos legales mensuales vigentes (8.000 smlmv). Lo que exceda dicha cuantía deberá ser autorizado por la junta directiva. D. Cumplir y hacer que se cumplan los acuerdos y resoluciones de la asamblea general de accionistas y de la junta directiva. E. Transigir, comprometer y arbitrar asuntos litigiosos dentro del giro ordinario de os negocios de la compañía. F. Comparecer en representación de la compañía ante las autoridades políticas judiciales, administrativas, contencioso administrativas y de policía, por sí o por medio de apoderados a quienes invista de las facultades que sean conducentes. G. Nombrar y remover los empleados de la compañía cuyo nombramiento no haya sido reservado a la asamblea general de accionistas o a la junta directiva. H. Enajenar terrenos de la compañía, previa autorización de la junta directiva. Si la operación de enajenación involucra todos, sustancialmente todos los activos fijos de la compañía, se requiere autorización de la junta directiva. K. Otorgar, firmar, negociar, endosar pagarés, letras de cambio cheques, libranzas, bonos, órdenes de pago y toda clase de títulos valores y documentos civiles, así como tener, otorgar, descargar, endosar, negociar, avalar cancelar, descontar, protestar, consignar esos mismos documentos por sí o a través de las personas que delegue hasta una cuantía de ocho mil salarios mínimo legales mensuales vigentes (8.000 smlmv). L. Autorizar la apertura de cuentas bancarias en nombre de la compañía y designar las personas para que con firma conjunta de por lo menos los de ellas puedan girar y manejar tales cuentas y firmar conjuntamente chequeé, letras, pagarés, y otros títulos valores y cualquier otro documento negociable o civil,

brando en nombre dela compañía. M. Supervigilar los empleados de la compañía, así como todas las áreas de la misma. N. Mantener a la junta directiva plenamente informada de los negocios y operaciones de la compañía. Ñ. Designar a las personas que deban dirigir las diferentes áreas de la compañía. P. Otorgar los poderes especiales que a su juicio sean necesarios. Q. Rendir cuentas comprobadas de su gestión, cuando se lo exija la asamblea general o la junta directiva, al final de cada año y cuando se retire de su cargo. R. Presentar a la asamblea general el balance de cada ejercicio, acompañado de los documentos señalados en la ley y de un informe sobre la forma como hubiere llevado a cabo su gestión, y las medidas cuya adopción recomiende a la asamblea.

Son atribuciones de la junta directiva: entre otras. E. Autorizar el otorgamiento de poderes generales. F. Autorizar al presidente de la compañía para la celebración de aquellos actos o contratos que requieran su autorización conforme los presentes estatutos.

NOMBRAMIENTOS

REPRESENTANTES LEGALES

Por Acta No. 567 del 31 de octubre de 2016, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 16 de diciembre de 2016 No. 18673 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REPRESENTANTE LEGAL PARA ASUNTOS LABORALES	CATALINA GIRALDO VALENCIA	C.C.43871348

Por Acta No. 568 del 29 de noviembre de 2016, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 27 de diciembre de 2016 No. 19350 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRIMER SUPLENTE DEL PRESIDENTE	JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI	C.C.16860647
CUARTO SUPLENTE DEL PRESIDENTE	JAVIER GARZON RAYO	C.C.16694853

Por Acta No. 582 del 30 de enero de 2018, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 15 de febrero de 2018 No. 2363 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRESIDENTE Y REPRESENTANTE LEGAL	JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI	C.C.16860647

Por Acta No. 586 del 09 de mayo de 2018, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 17 de mayo de 2018 No. 9058 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
SEGUNDO SUPLENTE DEL PRESIDENTE	ADRIANA MARIA RIVERA YEPES	C.C.66952975

Por Acta No. 587 del 29 de mayo de 2018, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de julio de 2018 No. 11583 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
TERCER SUPLENTE DEL PRESIDENTE	GERMAN CASTELLANOS VALERO	C.C.79466240

JUNTA DIRECTIVA

Por Acta No. A-122 del 18 de marzo de 2016, de Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 09 de junio de 2016 No. 9442 del Libro IX, Se designó a:

Por Acta No. A-125 del 21 de marzo de 2018, de Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 14 de septiembre de 2018 No. 15240 del Libro IX, Se designó a:

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
ALFONSO OCAMPO GAVIRIA	C.C.14964917
JAIME DARIO COLMENARES CORZO	C.C.14445982
LUIS FELIPE CARVAJAL ALBAN	C.C.16820541

SUPLENTES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
BERNARDO QUINTERO BALCAZAR	C.C.16820156
LUIS ERNESTO MEJIA CASTRO	C.C.16685633
GERARDO CARVAJAL LEIB	C.C.6331635

REVISORES FISCALES

Por Documento privado No. SN del 19 de abril de 2018, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 10 de mayo de 2018 No. 8753 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL FIRMA	ERNST & YOUNG AUDIT S.A.S.	Nit.860008890

Por Documento privado del 21 de junio de 2019, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 28 de junio de 2019 No. 11807 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL PRINCIPAL	CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES	C.C.1130620061

Por Documento privado del 15 de julio de 2019, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 18 de julio de 2019 No. 12843 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL SUPLENTE	CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL	C.C.1026257560

DOCUMENTO: ACTA No. 526 DEL 23 DE JULIO DE 2012
ORIGEN: JUNTA DIRECTIVA
INSCRIPCION: 16 DE AGOSTO DE 2012 No. 9826 DEL LIBRO IX

FUERON NOMBRADOS:

MONICA CORREA PATIÑO
C.C. 66.839.523
REPRESENTANTE LEGAL LABORAL

REFORMAS DE ESTATUTOS

Los estatutos de la sociedad han sido reformados así:

Documento	Inscripción
E.P. 2389 del 05/05/1958 de Notaria Quinta de Bogota	17808 de 14/05/1958
E.P. 8269 del 29/12/1958 de Notaria Quinta de Bogota	18675 de 05/01/1959
E.P. 4500 del 13/07/1959 de Notaria Quinta de Bogota	19513 de 25/07/1959
E.P. 1364 del 22/07/1966 de Notaria Cuarta de Cali	32049 de 23/07/1966
E.P. 1018 del 23/06/1966 de Notaria Cuarta de Cali	32066 de 25/07/1966
E.P. 870 del 28/02/1972 de Notaria Segunda de Cali	342 de 01/03/1972 Libro IX
E.P. 2029 del 24/04/1973 de Notaria Segunda de Cali	3854 de 25/04/1973 Libro IX
E.P. 2353 del 22/04/1974 de Notaria Segunda de Cali	8284 de 25/04/1974 Libro IX
E.P. 2188 del 26/05/1977 de Notaria Segunda de Cali	21914 de 31/05/1977 Libro IX
E.P. 4209 del 08/08/1979 de Notaria Segunda de Cali	33515 de 10/08/1979 Libro IX
E.P. 3694 del 30/06/1980 de Notaria Segunda de Cali	39475 de 02/07/1980 Libro IX
E.P. 7191 del 14/11/1980 de Notaria Segunda de Cali	42068 de 18/11/1980 Libro IX
E.P. 5660 del 18/09/1981 de Notaria Segunda de Cali	48339 de 23/09/1981 Libro IX
E.P. 8405 del 13/11/1985 de Notaria Segunda de Cali	80825 de 20/11/1985 Libro IX
E.P. 7145 del 14/09/1989 de Notaria Segunda de Cali	21838 de 18/09/1989 Libro IX
E.P. 5300 del 02/08/1990 de Notaria Segunda de Cali	31434 de 03/08/1990 Libro IX
E.P. 1137 del 06/12/1991 de Notaria Quince de Cali	47943 de 12/12/1991 Libro IX
E.P. 429 del 03/03/1993 de Notaria Quince de Cali	63990 de 10/03/1993 Libro IX

E.P. 1455 del 27/07/1995 de Notaria Quince de Cali	1864 de 04/03/1996 Libro IX
E.P. 0330 del 28/02/1996 de Notaria Quince de Cali	2159 de 13/03/1996 Libro IX
E.P. 1079 del 14/06/1996 de Notaria Quince de Cali	4852 de 27/06/1996 Libro IX
E.P. 1148 del 02/07/1997 de Notaria Quince de Cali	6122 de 21/08/1997 Libro IX
E.P. 2212 del 05/12/1997 de Notaria Quince de Cali	8880 de 05/12/1997 Libro IX
E.P. 00412 del 12/03/1999 de Notaria Quince de Cali	2402 de 08/04/1999 Libro IX
E.P. 0277 del 13/02/2003 de Notaria Quince de Cali	1451 de 27/02/2003 Libro IX
E.P. 1960 del 09/08/2004 de Notaria Quince de Cali	8922 de 17/08/2004 Libro IX
E.P. 882 del 14/04/2008 de Notaria Quince de Cali	4288 de 17/04/2008 Libro IX
E.P. 843 del 20/04/2009 de Notaria Quince de Cali	4977 de 30/04/2009 Libro IX
E.P. 0591 del 19/05/2014 de Notaria Doce de Cali	7336 de 28/05/2014 Libro IX
E.P. 0888 del 18/05/2017 de Notaria Doce de Cali	9267 de 24/05/2017 Libro IX
E.P. 12 del 29/05/2018 de Notaria Doce de Cali	10096 de 01/06/2018 Libro IX

RECURSOS CONTRA LOS ACTOS DE INSCRIPCIÓN

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro, quedan en firme dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos. Para estos efectos, se informa que para la Cámara de Comercio de Cali, los sábados NO son días hábiles.

Una vez interpuestos los recursos, los actos administrativos recurridos quedan en efecto suspensivo, hasta tanto los mismos sean resueltos, conforme lo prevé el artículo 79 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo.

SITUACIÓN(ES) DE CONTROL- GRUPO EMPRESARIAL

DOCUMENTO: DOCUMENTO PRIVADO DEL 31 DE OCTUBRE DE 2011
INSCRIPCION: 16 DE NOVIEMBRE DE 2011 No. 13871 DEL LIBRO IX

CONSTA EL GRUPO EMPRESARIAL:

MATRIZ: CARVAJAL S.A.
NIT. 890.321.567-0
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: LA ACTIVIDAD PRINCIPAL ES LA INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES.

FILIAL: CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
NIT. 890301960-7
DOMICILIO: YUMBO
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS AFINES.
PRESUPUESTO DE CONTROL: POR POSEER DIRECTAMENTE MÁS DEL CINCUENTA POR CIENTO DEL CAPITAL SOCIAL.
FECHA EN LA QUE SE ESTRUCTURO LA CAUSAL: 13 DE NOVIEMBRE DE 2003

CLASIFICACIÓN DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS - CIIU

Actividad principal código CIIU: 1701

ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO

A nombre de la persona jurídica figura(n) matriculado(s) en la Cámara de Comercio de Cali el(los) siguiente(s) establecimiento(s) de comercio/sucursal(es) o agencia(s):

Nombre:	CARVAJAL PULPA Y PAPEL
Matrícula No.:	9759-2
Fecha de matricula:	27 De Abril De 1972
Ultimo año renovado:	2019
Categoría:	Establecimiento de comercio
Dirección:	KR 21 # 10 - 300
Municipio:	Yumbo

SI DESEA OBTENER INFORMACIÓN DETALLA DE LOS ANTERIORES ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO O DE AQUELLOS MATRICULADOS EN UNA JURISDICCIÓN DIFERENTE A LA DEL PROPIETARIO, DEBERÁ SOLICITAR EL CERTIFICADO DE MATRÍCULA MERCANTIL DEL RESPECTIVO ESTABLECIMIENTO DE COMERCIO.

CERTIFICA

Este certificado refleja la situación jurídica del inscrito hasta la fecha y hora de su expedición.

Que no figuran otras inscripciones que modifiquen total o parcialmente el presente certificado.

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y de la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro aquí certificados quedan en firme diez (10) días hábiles después de la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos; el sábado no se tiene como día hábil para este conteo.
En cumplimiento de los requisitos sobre la validez jurídica y probatoria de los mensajes de datos determinados en la Ley 527 de 1999 y demás normas complementarias, la firma digital de los certificados generados electrónicamente se encuentra respaldada por una entidad de certificación digital abierta acreditada por el organismo nacional de acreditación (onac) y sólo puede ser verificada en ese formato.
De conformidad con el decreto 2150 de 1995 y la autorización impartida por la Superintendencia de Industria y Comercio, la firma mecánica que aparece a continuación tiene plena validez para todos los efectos legales.

Dado en Cali a los 06 DIAS DEL MES DE NOVIEMBRE DEL AÑO 2019 HORA: 03:48:51 PM

EXTRACTO DEL ACTA No. 373

En la ciudad de Cali, a los 31 días del mes de octubre de 2019, siendo las 10:00 a.m, en la Calle 29 Norte 6 A - 40, se reunieron el representante legal suplente de CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S., señor Andrés Felipe Fuentes Gensini y Catalina Giraldo en calidad de Secretaria de la Junta Directiva, con el fin de elaborar, asentar y firmar el acta de Junta Directiva de la sociedad CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S., de carácter no presencial, conforme al mecanismo establecido en el artículo 20 de la ley 222 de 1995, de conformidad con los siguientes términos:

1. Que el día 30 de octubre de 2019 el Presidente de la Compañía envió a los miembros de junta directiva solicitud de aprobación a las siguientes autorizaciones:

   1. "Autorizar al representante legal para que en nombre y representación de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. otorgue aval a Carvajal S.A. para una emisión de bonos ordinarios con garantía parcial por la suma de $500.000.millones, obligándose solidariamente con los demás avalistas, de forma personal, autónoma, incondicional e irrevocablemente al pago del cien por ciento (100%) de las obligaciones que se encuentren vigentes y pendientes de pago derivadas de la emisión, durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos y así mismo para que realice todas las gestiones y celebre los actos y contratos requeridos para el otorgamiento del referido aval".

2. (...).

3. Que se recibieron los votos de la siguiente manera:

	MIEMBRO	SENTIDO DEL VOTO	FECHA DE RECEPCIÓN
1	Bernardo Quintero B	Aprobado	30/10/2019
2	Sergio Restrepo	Aprobado	30/10/2019
3	Mauricio Ferrer	Aprobado	30/10/2019
4	Bogdan Djoric	Aprobado	30/10/2019
5	María Olga Rebhein	Aprobado	30/10/2019
6	Ramiro Guerrero Carvajal	Aprobado	30/10/2019

4. Que de esta forma dejan asentada el acta de las decisiones tomadas por la Junta Directiva de conformidad con lo establecido en el artículo 20 de la ley 222 de 1995.
5. Que el sentido del voto fue comunicado a todos los directores de la sociedad.
6. Que de esta forma suscriben la presente en señal de aceptación a las 10:30 a.m. horas del mismo día.

(fdo)
Andrés Felipe Fuentes G
Representante Legal

(fdo)
Catalina Giraldo V.
Secretaria Junta Directiva

Autorizo el presente extracto

CATALINA GIRALDO V.
Secretaria

Recibo No. 7073894, Valor: $5.800

CODIGO DE VERIFICACIÓN: 0819XNKC5Q

Verifique el contenido y confiabilidad de este certificado, ingresando a www.ccc.org.co y digite el respectivo código, para que visualice la imagen generada al momento de su expedición. La verificación se puede realizar de manera ilimitada, durante 60 días calendario, contados a partir de la fecha de su expedición

CON FUNDAMENTO EN LA MATRÍCULA E INSCRIPCIONES EFECTUADAS EN EL REGISTRO MERCANTIL, LA CÁMARA DE COMERCIO CERTIFICA:

NOMBRE, IDENTIFICACIÓN Y DOMICILIO

Razón social:CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.
Nit.:890321151-0
Domicilio principal:Cali

MATRÍCULA

Matrícula No.: 101933-16
Fecha de matrícula : 17 de Febrero de 1982
Último año renovado:2019
Fecha de renovación:12 de Marzo de 2019
Grupo NIIF:Grupo 1

UBICACIÓN

Dirección del domicilio principal: CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico:impuesto.carvajal@carvajal.com
Teléfono comercial 1:6618161
Teléfono comercial 2:No reportó
Teléfono comercial 3:No reportó

Dirección para notificación judicial:CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico de notificación:impuesto.carvajal@carvajal.com
Teléfono para notificación 1:6618161
Teléfono para notificación 2:No reportó
Teléfono para notificación 3:No reportó

La persona jurídica CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. SI autorizó para recibir notificaciones personales a través de correo electrónico, de conformidad con lo establecido en el artículo 67 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

CONSTITUCIÓN

Por Escritura No. 7943 del 16 de Diciembre de 1981 Notaria Segunda de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 17 de Febrero de 1982 con el No. 51283 del Libro IX ,Se constituyó PRAGMA LTDA

REFORMAS ESPECIALES

Por Escritura No. 7790 del 12 de Diciembre de 1994 Notaria Novena de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 22 de Diciembre de 1994 con el No. 83820 del Libro IX ,Cambio su nombre de PRAGMA LTDA . Por el de FESA S.A .

Por ESCRITURA No. 7790 del 12 de Diciembre de 1994 NOTARIA NOVENA de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 22 de Diciembre de 1994 con el No. 83820 del Libro IX ,Se transformo de SOCIEDAD LIMITADA en SOCIEDAD ANÓNIMA Bajo el nombre de FESA S.A. .

Por ESCRITURA No. 2887 del 19 de Noviembre de 2004 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 24 de Noviembre de 2004 con el No. 12621 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) FESA S.A. y (absorbida(s)) OFIXPRES S.A. .

Por Escritura No. 3851 del 02 de Noviembre de 2007 Notaria Catorce de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 13 de Noviembre de 2007 con el No. 12046 del Libro IX ,Cambio su nombre de FESA S.A. . Por el de ASSENDA S.A. .

Por ESCRITURA No. 4124 del 28 de Noviembre de 2007 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de Noviembre de 2007 con el No. 12677 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) ASSENDA S.A. y (absorbida(s)) IBC COLOMBIA S.A. .

Por Escritura No. 4124 del 28 de Noviembre de 2007 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de Noviembre de 2007 con el No. 12677 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) INTEGRAR S.A. y (beneficiaria(s)) ASSENDA S.A. .

Por ESCRITURA No. 2206 del 25 de Agosto de 2009 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de Septiembre de 2009 con el No. 10190 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) ASSENDA S.A. y (absorbida(s)) INVERSIONES FESA S.A. .

Por Escritura No. 2206 del 25 de Agosto de 2009 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de Septiembre de 2009 con el No. 10190 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) CARVAJAL S.A. y (beneficiaria(s)) ASSENDA S.A. .

Por ACTA No. 43 del 30 de Septiembre de 2010 ASAMBLEA GENERAL ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 25 de Octubre de 2010 con el No. 12563 del Libro IX ,Se transformo de SOCIEDAD ANÓNIMA en SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA Bajo el nombre de ASSENDA S.A.S. .

Por Escritura No. 1085 del 26 de Abril de 2011 Notaria Decima de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 27 de Abril de 2011 con el No. 5046 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) ASSENDA S.A.S. y (beneficiaria(s)) VALORES PLASTICAR S.A.S. .

Por Acta No. 50 del 15 de Marzo de 2012 Asamblea General De Accionistas ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 27 de Abril de 2012 con el No. 5228 del Libro IX ,Cambio su nombre de ASSENDA S.A.S. . Por el de CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. .

Por Acta No. 70 del 09 de Octubre de 2017 Asamblea General De Accionistas ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 20 de Diciembre de 2017 con el No. 19083 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. y (beneficiaria(s)) ASSENDA INVERSIONES S.A.S. .

QUE POR ESCRITURA PUBLICA No. 4.422 DE DICIEMBRE 27 DE 1995 DE LA NOTARIA CATORCE DE CALI, INSCRITA EN LA CÁMARA DE COMERCIO EL 28 DE DICIEMBRE DE 1995 BAJO EL No. 10400 DEL LIBRO IX, LA SOCIEDAD FESA S.A. ABSORBIÓ LA DIVISIÓN FORMAS Y VALORES DE CARVAJAL S.A. EN VIRTUD DE LA ESCISIÓN PARA FUSIÓN POR ABSORCIÓN CONTENIDA EN LA CITADA ESCRITURA. FESA S.A. ES ABSORBENTE DEL PATRIMONIO ESCINDIDO DE CARVAJAL S.A. QUE CORRESPONDE A LAS ACTIVIDADES DE LA DIVISIÓN FORMAS Y VALORES, LAS CUALES, DENTRO DEL PROCESO DE ORGANIZACIÓN DE CARVAJAL S.A., SERÁN DESARROLLADAS POR FESA S.A., EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN CARVAJAL Y DE LA QUE CARVAJAL S.A. ES EL MAYOR ACCIONISTA. EN SU DIVISIÓN FORMAS Y VALORES CARVAJAL S.A. DESARROLLABA OPERACIONES COMERCIALES EN LOS SIGUIENTES NEGOCIOS: FORMAS, FORCO, VALORES, PLASTICAR Y COMUNICOLOR.

QUE POR ESCRITURA NRO. 3443 DEL 12 DE DICIEMBRE DE 2003, NOTARIA CATORCE DE CALI, INSCRITA EN LA CÁMARA DE COMERCIO EL 24 DE DICIEMBRE DE 2003 BAJO EL NRO. 8977 DEL LIBRO IX, SE FUSIONO LA SOCIEDAD FESA S.A. (ABSORBENTE) CON EL PATRIMONIO DE CARVAJAL S.A. (SOCIEDAD ESCINDIDA).

TERMINO DE DURACIÓN

La persona jurídica no se encuentra disuelta y su duración es INDEFINIDA

OBJETO SOCIAL

Objeto social. El objeto social de la compañía será:

a) la prestación de servicios de gestión y administración de la información, incluyendo el almacenamiento y manejo de información por medios escritos o electrónicos o cualquier otro medio conocido o por conocerse.
b) la prestación de servicios relacionados con alistamiento, digitalización, captura de información local, móvil, levantamiento de información de líneas base, procesamiento, análisis, validación, gestión documental y custodia de información.
c) la prestación de servicios de análisis de información con base en fuentes primarias y/o secundarias utilizando modelos y herramientas estadísticas para todo tipo de industrias o actividades económicas.
d) la prestación de servicios de tercerización y bpo, en general, de todo tipo de procesos de negocio, incluyendo, procesos administrativos, financieros, de gestión humana, comerciales, logística y comercio exterior, servicios generales, servicios de interventoría de redes contra incendio, hosting, help desk, mesas de servicios, call center, web services, entre otros.
e) el desarrollo, mantenimiento y administración de páginas o sitios de internet, prestación de servicios de capacitación, asesoría, consultoría y similares, asociadas a la tecnología de internet y soluciones de administración.
f) el desarrollo y comercialización de todo tipo de hardware, software y tecnologías utilizables para la identificación de personas y la verificación de su identidad.
g) la investigación, desarrollo y comercialización de bienes y servicios asociados a biometría y tecnologías relacionadas con ella.
h) la prestación de todo tipo de servicios relacionados con la identificación de personas y la verificación de su identidad.
i) el desarrollo y comercialización de hardware y software para el procesamiento y consulta de bases de datos o de información.
j) la prestación de todo tipo de servicios relacionados con el procesamiento y consulta de bases de datos o de información.
k) el desarrollo y la comercialización de hardware, software y tecnologías necesarias para el funcionamiento de call centers o contact centers.
l) desarrollo y comercialización de hardware, software y cualquier clase de tecnología.
m) prestar el servicio de soporte requerido, a través de cualquier medio, para todo tipo de hardware, software y tecnologías utilizables para la identificación de personas y la verificación de su identidad, así como para prestar servicios de soporte en general que se relacionen con el objeto social.
n) la prestación de servicios de comercio electrónico y ITO, en general, incluyendo el intercambio electrónico de documentos (EDI), servicios de facturación electrónica, el desarrollo de sitios web, portales electrónicos, aplicaciones para la automatización de procesos, el desarrollo de comunidades empresariales, el desarrollo de interfaces y/o la integración de sistemas de información, outsourcing de aplicaciones y procesos empresariales, el desarrollo, distribución y comercialización de contenido informativo y publicitario, y en general todo lo relacionado con el intercambio de documentos de información entre las empresas nacionales o extranjeras.
ñ) la prestación de servicios de capacitación, consultoría, investigación, desarrollo, asesoría, diseño, procesamiento y operación en las áreas informática, sistematización y de telecomunicaciones, la provisión de redes y servicios de telecomunicaciones para servicios de monocanales de voz, servicios telefónicos, telemáticos y de valor

agregado, transmisión de datos, videotexto, teletexto, correo electrónico, fax, y el servicio de telefonía tanto fija como móvil y celular integrada a través de operadores de telecomunicaciones, servicio de acceso a internet o cualquier red de información electrónica, y en general, cualquier otro sistema de comunicación disponible en el futuro, así como capacitación y consultoría en las áreas financieras, gestión humana y logística.
o) el desarrollo y distribución de software, nacional o extranjero y la prestación de servicios asociados incluyendo consultoría, implementación, almacenamiento, administración, adecuación, capacitación, soporte, outsourcing, etc.
p) la prestación de servicios encaminados al diseño, construcción, adecuación, instalación y operación de centros de datos.
q) la prestación de servicios de outsourcing de procesos, consultoría, y gestión de operaciones de terceros.
r) la fabricación, importación, exportación y distribución, compra y venta, reparación y mantenimiento preventivo y correctivo de equipos de comunicación, conmutación, telecomunicación, computación, procesamiento de datos, equipos electrónicos para identificación por medios impresos o electrónicos o por cualquier otro medio que se desarrolle, para la identificación y codificación de productos y servicios, tales como impresoras térmicas de etiquetas, scanner, terminales portátiles y software, así como los accesorios, repuestos y equipos periféricos de todos los anteriores, incluidos cintas, papel, programas de computadores para la prestación de los anteriores servicios y otros relacionados con la tecnología y el manejo de la información. Igualmente, la compra e importación de los elementos necesarios para su producción, reparación o ensamble, así como el diseño, instalación y asesoría de redes de cableado estructurado para transmisión de voz, datos y video.
s) la representación de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras que fabriquen, distribuyan o vendan productos o que presten servicios similares a los descritos anteriormente.
t) el levantamiento, almacenamiento, procesamiento, análisis, distribución y comercialización de información comercial de mercados, canales, consumidor, productos, servicios, procesos, así como de software, aplicaciones y soluciones de inteligencia de negocios bi, inteligencia de mercados, o relacionadas con el manejo y la administración de la información. igualmente, la prestación de servicios de consultoría en el diseño análisis e interpretación de información de productos, procesos, servicios, comercial y de mercados, así como el análisis, arquitectura, desarrollo e implementación de soluciones de desarrollo de software a la medida según estándares internacionales.
u) la prestación de servicios de mercadeo, telemercadeo y correo directo o mediante la utilización de bases de datos propias o de terceros y la impresión y edición de catálogos y piezas publicitarias en general.
v) el diseño, desarrollo, operación y comercialización de soluciones para operaciones logísticas, incluyendo servicios de trazabilidad, utilizando entre otros, identificación electrónica de productos, radiofrecuencia, georeferenciación y otras tecnologías presentes y futuras relacionadas con soluciones de este tipo.
w) realizar toda clase de trabajos de consultoría y asesoramiento tanto a entidades públicas como privadas, en el ámbito nacional e internacional, sobre temas de gestión de la empresa y, en general, sobre todos aquellos relacionados con la información, organización y planificación empresarial y de instituciones, incluidos los servicios de consultoría y asesoramiento relativos al análisis, diseño, estructuración y mejora de los procesos y estructura organizacional, análisis y estructura de costos y recursos, planificación estratégica, gestión de calidad, mejora del conocimiento organizativo, diseño e implantación de sistemas de información, gestión de riesgo informático y análisis de seguridad en el tratamiento informático de datos.
x) la fabricación, administración, compra, distribución, venta, importación y exportación de formas comerciales impresas o electrónicas; suministros de papelería, aseo y cafetería, insumos y accesorios para equipos, impresoras y equipos, ferretería, muebles, artículos de droguería, outsourcing de archivo y servicios logísticos, así como todas las actividades de servicio relacionadas con proveeduría integral para las

oficinas, con venta directa, transaccional o a través de servicios de outsourcing, incluyendo actividades propias de asesoría y transporte; títulos valores de todo tipo; documentos de seguridad en general, incluidos cheques, chequeras, pasajes aéreos, estampillas, chance, billetes de lotería, pasaportes y pasaportes electrónicos; tarjetas plásticas con seguridades o sin ellas, con chip y sin él, tales como tarjetas de identificación, tarjetas financieras, tarjetas prepago, sistemas de identificación general y personalización y grabación de tarjetas con chip y sin él.
y) la producción, publicación y venta de productos con contenido técnico, económico, estadístico, cultural, de entretenimiento, de actualidad, etc., por medios impresos o electrónicos, etc.
aa) constituirse como centro de desarrollo tecnológico. realizar e implementar todo tipo de actividades relacionadas con desarrollos tecnológicos, proyectos de innovación tecnológica y transferencia de tecnología.
ab) distribución, comercialización y entrega de alimentos, artículos de aseo, habitabilidad, auxilios y subsidios a través de canales propios o de terceros.
ac) actuar como corresponsal, celebrar servicios de recepción de dineros de terceros, suscribir convenios de recaudo y transferencia de recursos.
ad) la sociedad podrá realizar cualquier acto civil y/o comercial lícito.
ae) la prestación de servicios de analítica de datos y explotación de datos.

En desarrollo de su objeto, la sociedad podrá: a) adquirir, gravar, limitar, dar o tomar en arrendamiento toda clase de bienes corporales o incorporales, muebles e inmuebles y enajenar sus bienes propios cuando por razón de necesidad o de conveniencia fuere aconsejable; b) constituir prenda o hipoteca sobre sus activos, muebles e inmuebles; c) adquirir y ceder derechos de autor o de propiedad industrial; d) emitir y generar todas las operaciones financieras que le permitan adquirir los fondos u otros activos necesarios para el desarrollo de sus operaciones; e) participar como socio y accionista en cualquier tipo de sociedad; f) prestar servicios que integren operadores y servicios de telecomunicaciones; y en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean de carácter civil, mercantil o laboral, que guarden relación con el objeto social expresado en el presente artículo, y todos los demás que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones legales o convencionales derivadas de la existencia y de las actividades desarrolladas por la sociedad. así mismo, podrá garantizar a cualquier título obligaciones de aquella sociedad que sea su matriz o controlante y en general de aquellas compañías vinculadas societariamente o directa o indirectamente a ella, pudiendo dar en garantía sus propios bienes.

CAPITAL

	CAPITAL AUTORIZADO
Valor:	$15.000.000.000
No. de acciones:	15.000.000.000
Valor nominal:	$1
	CAPITAL SUSCRITO
Valor:	$10.000.000.000
No. de acciones:	10.000.000.000
Valor nominal:	$1
	CAPITAL PAGADO
Valor:	$10.000.000.000
No. De acciones:	10.000.000.000
Valor nominal:	$1

REPRESENTACIÓN LEGAL

Representante legal de la sociedad. - presidente de la sociedad: la sociedad tendrá un presidente y hasta cuatro (4) suplentes, los cuales podrán actuar de manera independiente y/o simultánea, sin necesidad que exista una falta temporal o absoluta del presidente. el presidente, y sus suplentes serán de libre nombramiento y remoción por parte de la junta directiva, para períodos de cinco años reelegibles indefinidamente. Tendrán la representación legal de la sociedad y se encargarán de la administración de sus bienes y negocios, de conformidad con los presentes estatutos. el presidente y los suplentes de la sociedad continuarán en el ejercicio de su cargo aún después de vencido el período para el cual hayan sido nombrados, hasta que se elija a la persona que deba reemplazarlos.

FACULTADES Y LIMITACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL

Funciones de la junta directiva, entre otras: k) autorizar todos los actos y contratos de los representantes legales de la compañía que por su cuantía o naturaleza estén sujetos a aprobación de la junta, según se dispone más adelante en los presentes estatutos.

Funciones del presidente (representante legal): son funciones del presidente y de sus suplentes, en sus faltas temporales o absolutas, las siguientes: 1) llevar para todos los efectos la representación legal de la sociedad. 2) disponer lo relativo a la administración y explotación de los bienes y negocios sociales. 3) decidir sobre la estructura administrativa de la sociedad, excepto en aquello que se hubiere reservado la junta directiva. 4) celebrar todos los actos y contratos, salvo aquellos cuya cuantía sea superior a tres millones de dólares de los estados unidos de américa (usd 3.000.000), que requerirán de autorización de la junta directiva. 5) presentar ofertas, propuestas o cotizaciones, a título individual, para participar en licitaciones o concursos públicos o privados abiertos por entidades estatales o de derecho privado en asuntos relacionados con el giro ordinario de los negocios sociales, cuya adjudicación sea bajo la modalidad de licitación, concurso público, contratación directa o cualquier otra, y celebrar los respectivos contratos, en el evento de resultar favorecida, y en general ejecutar todos los actos inherentes a las ofertas y contratos, según fuere el caso, tales como impugnar decisiones, constituir cauciones y tomar pólizas de seguros. Si la cuantía supera tres millones de dólares de los estados unidos de américa (sud 3.000.000), deberá contar con autorización de la junta directiva. Cuando se requiera la conformación de una unión temporal o consorcio, sin importar la cuantía, se deberá contar con la aprobación previa de la junta directiva, excepto cuando se trate de uniones temporales o consorcios que se conformen con empresas del grupo Carvajal, las cuales no requerirán aprobación de la junta directiva. 6) conservar y custodiar todos los bienes de la sociedad. 7) presentar las solicitudes e iniciar los trámites, las acciones y los recursos necesarios o convenientes, sean ellos de carácter administrativo, judicial o extrajudicial y representar a la sociedad en todas las instancias correspondientes lo mismo que en aquellos procesos o diligencias que se adelanten contra ella o en los que puedan tener interés jurídico, constituir los apoderados judiciales o extrajudiciales que requieran las actuaciones antedichas y determinar sus facultades. 8) transigir y desistir en los litigios relacionados con los negocios sociales. 9) convocar a la asamblea general de accionistas a sesiones ordinarias, y extraordinarias, cuando a su juicio lo exijan las necesidades imprevistas o urgentes de la sociedad. 10) rendir cuentas comprobadas de su gestión cuando se retire de su cargo o se lo exija la asamblea general de accionistas y presentar al

final de cada ejercicio a consideración de ésta, el balance general y las cuentas de cada ejercicio, con un informe razonado sobre la situación económica y financiera de la sociedad y el respectivo proyecto de distribución de utilidades o cancelación de pérdidas y formación o incremento de reservas. 11) realizar las inscripciones correspondientes a las reformas de estatutos. 12) efectuar estudios y formular proyectos sobre adquisición de derechos de propiedad intelectual e industrial; gestionar la adquisición, administrar estos derechos y proveer a su utilización por la sociedad y por extraños de acuerdo con las determinaciones que al efecto tome o autorice la junta directiva. 13) mantener vigilancia permanente sobre las cuentas, la contabilidad, los recaudos, las cuentas corrientes bancarias, las acreencias, las obligaciones, los seguros, las cuentas de los accionistas y las relaciones con los accionistas. 14) delegar en funcionarios de la sociedad alguna o algunas de las funciones que no sean legalmente privativas suyas, reasumir total o parcialmente las funciones delegadas, y en general, desempeñar todas aquellas funciones que le corresponden conforme a la ley y a estos estatutos. 15) autorizar la apertura de agencias, así como nombrar o remover sus administradores.

funciones de los gerentes de negocio y los administradores de las sucursales: los gerentes de negocio y los administradores de sucursales serán designados por la junta directiva, y estarán investidos de representación legal y sus atribuciones como tales estarán restringidas a la ejecución únicamente de los siguientes actos: 1) presentar ofertas, propuestas o cotizaciones, a título individual, de consorcio o unión temporal, para participar en licitaciones o concursos públicos o privados abiertos por entidades estatales o de derecho privado en asuntos relacionados con el giro ordinario de los negocios sociales, cuya adjudicación sea bajo la modalidad de licitación, concurso público, contratación directa o cualquier otra, y celebrar los respectivos contratos, en el evento de resultar favorecida y en general ejecutar todos los actos inherentes a las ofertas y contratos, según fuere el caso, tales como impugnar decisiones, constituir cauciones y tomar pólizas de seguros, siempre que la cuantía no exceda un millón de dólares de los estados unidos de américa (usd $ 1.000.000.,00). Cuando se requiera la conformación de una unión temporal o consorcio, sin importar la cuantía, se deberá contar con la aprobación previa de la junta directiva. 2) firmar todos aquellos actos y contratos con clientes que se relacionen con las actividades del giro ordinario de la sociedad, sin que puedan exceder un millón de dólares de los estados unidos de américa (usd $ 1.000.000.,00). 3) representar a la sociedad ante toda clase de entes privados, entidades públicas, autoridades judiciales y gubernamentales, otorgar poderes, notificarse de toda clase de actos administrativos y providencias judiciales, interponer recursos ante entidades estatales. Esta representación legal le concede facultad para conciliar procesal o extraprocesalmente, transigir, designar los apoderados judiciales, admitir hechos en el proceso judicial y desistir.

Funciones del director de personal y de los representantes legales judiciales. la sociedad tendrá uno o más directores de personal, elegidos por la junta directiva, quienes ejercerán la representación legal para todo lo relacionado con procesos administrativos y judiciales, por conflictos que se originen directa o indirectamente en los contratos de trabajo suscritos por la empresa; por las acciones por fuero, tales como fueros sindical, fuero por maternidad; las controversias referentes al sistema de seguridad social integral; la ejecución de obligaciones emanadas de la relación de trabajo y del sistema de seguridad social; los conflictos jurídicos que se originen en el reconocimiento y pago de honorarios o remuneración por servicios personales de carácter privado y los procesos por suspensión, disolución, liquidación de sindicatos y la cancelación del registro sindical. Esta representación legal le concede facultad para conciliar procesal o extraprocesalmente, transigir, designar los apoderados judiciales, admitir hechos en el proceso judicial y desistir.

Así mismo, la sociedad podrá tener uno o varios representantes legales judiciales, elegidos por la junta directiva, quienes también ejercerán la representación legal para

todo lo relacionado con procesos administrativos y/o judiciales, por conflictos de cualquier naturaleza así como para presentar cualquier reclamación ante entidades públicas o judiciales, y, defender y/o representar a la sociedad ante cualquier acción o reclamación de cualquier naturaleza bien sea de carácter administrativo o judicial. Esta representación legal le concede facultad para conciliar procesal o extraprocesalmente, transigir, designar los apoderados judiciales, admitir hechos en el proceso judicial y desistir.

NOMBRAMIENTOS

REPRESENTANTES LEGALES

Por Acta No. 192 del 28 de abril de 2014, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de junio de 2014 No. 7658 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
SUPLENTE DEL PRESIDENTE	ANDRES FELIPE FUENTES GENSINI	C.C.94528589

Por Acta No. 234 del 27 de julio de 2015, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 31 de agosto de 2015 No. 19342 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REPRESENTANTE LEGAL JUDICIAL	CARLOS ALBERTO MARTINEZ RENTERIA	C.C.19233307

Por Acta No. 249 del 23 de noviembre de 2015, inscrito en esta Cámara de Comercio el 14 de enero de 2016 No. 374 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRESIDENTE	JORGE ENRIQUE COTE VELOSA	C.C.91286219

Por Acta No. 266 del 10 de enero de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 12 de enero de 2017 No. 425 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
DIRECTOR DE PERSONAL	LUIS ENRIQUE LLAMAS FOLIACO	C.C.9290243

Por Acta No. 272 del 30 de marzo de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 31 de marzo de 2017 No. 5405 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REPRESENTANTE LEGAL JUDICIAL	CATALINA GIRALDO VALENCIA	C.C.43871348

Por Acta No. 278 del 30 de mayo de 2017, de la Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 10 de julio de 2017 No. 11476 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
GERENTE DE NEGOCIO	CAMILO EDUARDO GOMEZ URIBE	C.C.79944659

Por Acta No. 283 del 31 de julio de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 18 de septiembre de 2017 No. 14751 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
DIRECTOR DE PERSONAL	FABIAN ALEJANDRO SABOGAL VARGAS	C.C.1018409787

Por Acta No. 299 del 28 de noviembre de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 05 de diciembre de 2017 No. 18410 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REPRESENTANTE LEGAL JUDICIAL	ANGELICA MARIA CORREA GONZALEZ	C.C.53178476

Por Acta No. 329 del 30 de octubre de 2018, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de diciembre de 2018 No. 19383 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
SUPLENTE DEL PRESIDENTE	MAURICIO CEBALLOS VALENCIA	C.C.71774811

JUNTA DIRECTIVA

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
BERNARDO QUINTERO BALCAZAR	C.C.16820156
SERGIO RESTREPO RESTREPO	C.C.73073084
PAULO MAURICIO FERRER HENAO	C.C.71722470
RAMIRO GUERRERO CARVAJAL	C.C.94381568
BOGDAN DJORIC DJORIC	C.E.424984
MARIA OLGA REHBEIN DAVILA	C.C.32621046

Por Acta No. 71 del 21 de marzo de 2018, de Asamblea De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 20 de abril de 2018 No. 6129 del Libro IX, Se designó a:

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
BERNARDO QUINTERO BALCAZAR	C.C.16820156
SERGIO RESTREPO RESTREPO	C.C.73073084
PAULO MAURICIO FERRER HENAO	C.C.71722470
RAMIRO GUERRERO CARVAJAL	C.C.94381568
BOGDAN DJORIC DJORIC	C.E.424984

Por Acta No. 75 del 24 de mayo de 2019, de Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de mayo de 2019 No. 9811 del Libro IX, Se designó a:

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
MARIA OLGA REHBEIN DAVILA	C.C.32621046

REVISORES FISCALES

Por Acta No. 71 del 21 de marzo de 2018, de la Asamblea De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 02 de mayo de 2018 No. 8028 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL	ERNST & YOUNG AUDIT S.A.S.	Nit.860008890

Por Documento privado del 21 de junio de 2019, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 02 de julio de 2019 No. 11861 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL PRINCIPAL	DIANA PATRICIA ACOSTA HERNANDEZ	C.C.1143951910
REVISOR FISCAL SUPLENTE	CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL	C.C.1026257560

REFORMAS DE ESTATUTOS

Los estatutos de la sociedad han sido reformados así:

Documento	Inscripción
E.P. 1435 del 23/07/1985 de Notaria Sexta de Cali	78222 de 25/07/1985 Libro IX
E.P. 2512 del 20/12/1985 de Notaria Sexta de Cali	82436 de 30/01/1986 Libro IX
E.P. 2881 del 13/11/1986 de Notaria Novena de Cali	89892 de 22/12/1986 Libro IX
E.P. 7790 del 12/12/1994 de Notaria Novena de Cali	83820 de 22/12/1994 Libro IX
E.P. 2907 del 15/09/1995 de Notaria Catorce de Cali	8110 de 05/10/1995 Libro IX
E.P. 862 del 08/04/1998 de Notaria Catorce de Cali	2556 de 15/04/1998 Libro IX
E.P. 2352 del 12/07/2001 de Notaria Doce de Cali	4956 de 31/07/2001 Libro IX
E.P. 1362 del 07/06/2002 de Notaria Catorce de Cali	12619 de 18/06/2002 Libro IX
E.P. 2.518 del 08/09/2003 de Notaria Catorce de Cali	6651 de 23/09/2003 Libro IX
E.P. 3.531 del 19/12/2003 de Notaria Catorce de Cali	620 de 22/01/2004 Libro IX
E.P. 2887 del 19/11/2004 de Notaria Catorce de Cali	12621 de 24/11/2004 Libro IX
E.P. 3892 del 11/10/2006 de Notaria Catorce de Cali	11905 de 13/10/2006 Libro IX
E.P. 4732 del 06/12/2006 de Notaria Catorce de Cali	14019 de 14/12/2006 Libro IX
E.P. 4124 del 28/11/2007 de Notaria Catorce de Cali	12677 de 29/11/2007 Libro IX
E.P. 803 del 25/03/2008 de Notaria Catorce de Cali	3555 de 31/03/2008 Libro IX
E.P. 2703 del 10/06/2008 de Notaria Segunda de Cali	6495 de 12/06/2008 Libro IX
E.P. 2206 del 25/08/2009 de Notaria Catorce de Cali	10190 de 04/09/2009 Libro IX
E.P. 2552 del 18/09/2009 de Notaria Catorce de Cali	11267 de 30/09/2009 Libro IX
E.P. 1007 del 23/04/2010 de Notaria Catorce de Cali	5197 de 05/05/2010 Libro IX
ACT 43 del 30/09/2010 de Asamblea General	12563 de 25/10/2010 Libro IX
ACT 45 del 09/12/2010 de Asamblea General	1093 de 31/01/2011 Libro IX
E.P. 1085 del 26/04/2011 de Notaria Decima de Cali	5046 de 27/04/2011 Libro IX
ACT 49 del 30/01/2012 de Asamblea General De Accionistas	1090 de 31/01/2012 Libro IX

ACT 59 del 24/03/2014 de Asamblea De Accionistas 7643 de 04/06/2014 Libro IX
ACT 61 del 20/11/2014 de Asamblea De Accionistas 16650 de 12/12/2014 Libro IX
ACT 62 del 18/03/2015 de Asamblea De Accionistas 4716 de 31/03/2015 Libro IX
ACT 63 del 27/07/2015 de Asamblea General De Accionistas 19341 de 31/08/2015 Libro IX
ACT 65 del 18/05/2016 de Asamblea General De Accionistas 8445 de 19/05/2016 Libro IX
ACT 66 del 15/06/2016 de Asamblea De Accionistas 9937 de 20/06/2016 Libro IX
ACT 68 del 16/03/2017 de Asamblea General De Accionistas 6081 de 18/04/2017 Libro IX
ACT 70 del 09/10/2017 de Asamblea General De Accionistas 19083 de 20/12/2017 Libro IX
ACT 72 del 29/10/2018 de Asamblea De Accionistas 17800 de 02/11/2018 Libro IX
ACT 75 del 24/05/2019 de Asamblea General De Accionistas 9812 de 29/05/2019 Libro IX

RECURSOS CONTRA LOS ACTOS DE INSCRIPCIÓN

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro, quedan en firme dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos. Para estos efectos, se informa que para la Cámara de Comercio de Cali, los sábados NO son días hábiles.

Una vez interpuestos los recursos, los actos administrativos recurridos quedan en efecto suspensivo, hasta tanto los mismos sean resueltos, conforme lo prevé el artículo 79 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo.

SITUACIÓN(ES) DE CONTROL- GRUPO EMPRESARIAL

DOCUMENTO: DOCUMENTO PRIVADO DEL 31 DE OCTUBRE DE 2011
INSCRIPCION: 16 DE NOVIEMBRE DE 2011 No. 13881 DEL LIBRO IX

DOCUMENTO: DOCUMENTO PRIVADO DEL 30 DE ABRIL DE 2012
INSCRIPCION: 29 DE MAYO DE 2012 No. 6478 DEL LIBRO IX

CONSTA EL GRUPO EMPRESARIAL:

MATRIZ: CARVAJAL S.A.
NIT. 890.321.567-0
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: LA ACTIVIDAD PRINCIPAL ES LA INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES.

FILIAL: CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. (ANTES: ASSENDA S.A.S.)
NIT. 890321151-0
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INTEGRACIÓN DE SOLUCIONES TECNOLÓGICAS Y DE TERCERIZACIÓN DE PROCESOS, IMPRESIÓN DE FORMAS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS.
PRESUPUESTO DE CONTROL: POR POSEER DIRECTAMENTE MÁS DEL CINCUENTA POR CIENTO DEL CAPITAL SOCIAL
FECHA EN LA QUE SE ESTRUCTURO LA CAUSAL: 16 DE DICIEMBRE DE 1981

CLASIFICACIÓN DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS - CIIU

Actividad principal código CIIU: 6311
Actividad secundaria código CIIU: 7020
Otras actividades código CIIU: 1811
Otras actividades código CIIU: 6209

ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO

A nombre de la persona jurídica figura(n) matriculado(s) en la Cámara de Comercio de Cali el(los) siguiente(s) establecimiento(s) de comercio/sucursal(es) o agencia(s):

Nombre:	CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S
Matrícula No.:	101934-2
Fecha de matricula:	17 De Febrero De 1982
Ultimo año renovado:	2019
Categoría:	Establecimiento de comercio
Dirección:	C 29 N 6A 40
Municipio:	Cali

SI DESEA OBTENER INFORMACIÓN DETALLA DE LOS ANTERIORES ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO O DE AQUELLOS MATRICULADOS EN UNA JURISDICCIÓN DIFERENTE A LA DEL PROPIETARIO, DEBERÁ SOLICITAR EL CERTIFICADO DE MATRÍCULA MERCANTIL DEL RESPECTIVO ESTABLECIMIENTO DE COMERCIO.

CERTIFICA

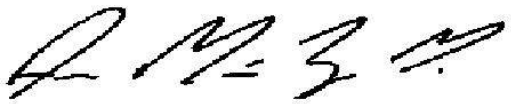
Este certificado refleja la situación jurídica del inscrito hasta la fecha y hora de su expedición.

Que no figuran otras inscripciones que modifiquen total o parcialmente el presente certificado.

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y de la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro aquí certificados quedan en firme diez (10) días hábiles después de la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos; el sábado no se tiene como día hábil para este conteo.

En cumplimiento de los requisitos sobre la validez jurídica y probatoria de los mensajes de datos determinados en la Ley 527 de 1999 y demás normas complementarias, la firma digital de los certificados generados electrónicamente se encuentra respaldada por una entidad de certificación digital abierta acreditada por el organismo nacional de acreditación (onac) y sólo puede ser verificada en ese formato.

Dado en Cali a los 05 DIAS DEL MES DE NOVIEMBRE DEL AÑO 2019 HORA: 08:10:40 AM



ACTA No. 644

En Cali, ciudad del domicilio social, el día 31 de octubre de 2019, la Representante Legal de la sociedad CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A., señora Victoria Eugenia Arango Martinez procede, de conformidad con lo previsto por el artículo 21 de la Ley 222 de 1995, a levantar el acta correspondiente a la toma de una decisión de la Junta Directiva, mediante el mecanismo previsto por el artículo 20 de la Ley 222 de 1995, en los siguientes términos:

El día 31 del mes de octubre de 2019, el representante legal de la compañía, en uso del mecanismo previsto por el artículo 20 de la Ley 222 de 1995, solicitó por escrito a los miembros de la Junta Directiva de la sociedad CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A., expresar el sentido de su voto con relación con su autorización para que Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. otorgue aval y/o cualquier otra garantía personal o real que se requiera para respaldar las obligaciones adquiridas por Carvajal S.A., con ocasión de la Emisión de bonos que le fue autorizada por su Asamblea de Accionistas el pasado 22 de octubre, considerando que la Asamblea de Accionistas de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., en reunión celebrada el 31 de Octubre de 2019 según consta en el Acta No. 185, levantó el conflicto de interés que pudiere recaer en cabeza de algunos de los administradores de la Sociedad y en tal virtud los autorizó para participar como miembros de la Junta Directiva en cualquier decisión relacionada con este asunto.

Dentro del término previsto por el artículo 20 de la Ley 222 de 1995, es decir, un mes desde la primera comunicación recibida, todos los miembros principales de la junta directiva de la sociedad expresaron por escrito, en documento separado, el sentido de su voto, de la siguiente manera:

Director	**Fecha respuesta**	**Voto**
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra	Octubre 31 de 2019	Favorable
Juan Esteban Guerrero Carvajal	Octubre 31 de 2019	Favorable
Manuel Steremberg Carvajal	Octubre 31 de 2019	Favorable

El 31 de octubre de 2019, la representante legal de la sociedad informó a los Directores que por haberse recibido comunicación de la totalidad de los miembros principales de la Junta Directiva, expresando su voto favorable a la decisión consultada, ésta se considera tomada por unanimidad.

En consecuencia, mediante este mecanismo, la Junta Directiva tomó por unanimidad la siguiente determinación:

> La Junta Directiva de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., autoriza al representante legal para que en nombre y representación de la Sociedad (i) otorgue el aval correspondiente, con el fin de que ésta se obligue solidariamente con los demás avalistas, de forma personal, autónoma, incondicional e irrevocablemente al pago del cien por ciento (100%) de las obligaciones que se encuentren vigentes y pendientes de pago derivadas de la Emisión de Bonos, durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos y así mismo para que realice todas las gestiones y celebre los actos y contratos requeridos para el otorgamiento del referido aval; y /o (ii) otorgue cualquier otra garantía personal o real que se requiera para respaldar las obligaciones adquiridas por Carvajal S.A., con ocasión

de la Emisión, quedando expresamente facultado para negociar los términos y condiciones de las mismas.

Para constancia se firma en Cali, a los 31 días del mes de octubre de 2019.

(Fdo.)
VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTINEZ FORERO
Representante Legal

(Fdo.)
MARIA CLARA MONTALVO
Secretaria de la Junta Directiva

(Fdo.)
GUSTAVO ADOLFO CARVAJAL SINISTERRA
Designado por los directores para firmar el acta

Copia fielmente tomada del Acta original,

MARIA CALARA MONTALVO FORERO
Secretaria de la Junta Directiva

Recibo No. 7134937, Valor: $5.800

CODIGO DE VERIFICACIÓN: 0819ONOAWY

Verifique el contenido y confiabilidad de este certificado, ingresando a www.ccc.org.co y digite el respectivo código, para que visualice la imagen generada al momento de su expedición. La verificación se puede realizar de manera ilimitada, durante 60 días calendario, contados a partir de la fecha de su expedición

CON FUNDAMENTO EN LA MATRÍCULA E INSCRIPCIONES EFECTUADAS EN EL REGISTRO MERCANTIL, LA CÁMARA DE COMERCIO CERTIFICA:

NOMBRE, IDENTIFICACIÓN Y DOMICILIO

Razón social:CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Nit.:890300005-3
Domicilio principal:Cali

MATRÍCULA

Matrícula No.: 5401-4
Fecha de matrícula : 30 de Junio de 1941
Último año renovado:2019
Fecha de renovación:28 de Marzo de 2019
Grupo NIIF:Grupo 1

UBICACIÓN

Dirección del domicilio principal: CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico:IMPUESTO.CARVAJAL@CARVAJAL.COM
Teléfono comercial 1:6675011
Teléfono comercial 2:No reportó
Teléfono comercial 3:No reportó

Dirección para notificación judicial:CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:Cali-Valle
Correo electrónico de notificación:IMPUESTO.CARVAJAL@CARVAJAL.COM
Teléfono para notificación 1:6675011
Teléfono para notificación 2:6510550
Teléfono para notificación 3:No reportó

La persona jurídica CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. SI autorizó para recibir notificaciones personales a través de correo electrónico, de conformidad con lo establecido en el artículo 67 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

CONSTITUCIÓN

Por Escritura No. 800 del 13 de Mayo de 1941 Notaria Segunda de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 19 de Mayo de 1941 con el No. 2448 del Libro IX ,Se constituyó CARVAJAL & CIA LTDA

REFORMAS ESPECIALES

Por ESCRITURA No. 5599 del 25 de Noviembre de 1960 NOTARIA PRIMERA de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de Noviembre de 1960 con el No. 21477 del Libro IX ,Se transformo de SOCIEDAD LIMITADA en SOCIEDAD COLECTIVA Bajo el nombre de CARVAJAL & CIA .

Por ESCRITURA No. 3504 del 29 de Noviembre de 1976 NOTARIA PRIMERA de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 30 de Noviembre de 1976 con el No. 19602 del Libro IX ,Se transformo de SOCIEDAD COLECTIVA en SOCIEDAD ANÓNIMA Bajo el nombre de CARVAJAL S.A. .

Por ESCRITURA No. 4187 del 28 de Diciembre de 1994 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de Diciembre de 1994 con el No. 83967 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL S.A. y (absorbida(s)) CARVAJAL INVERSIONES S A .

Por Escritura No. 3459 del 20 de Noviembre de 1998 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 27 de Noviembre de 1998 con el No. 8183 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) CARVAJAL S.A. y (beneficiaria(s)) INVERSANTAMONICA S.A. .

Por Escritura No. 3495 del 28 de Diciembre de 2001 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 31 de Diciembre de 2001 con el No. 8515 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) CARVAJAL S.A. y (beneficiaria(s)) TECNOLOGIA E INVERSIONES S.A. Y OPORTUNIDADES TECNOLOGICAS S.A. .

Por ESCRITURA No. 3329 del 27 de Diciembre de 2004 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de Enero de 2005 con el No. 42 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL S.A. y (absorbida(s)) PROPINVER S A .

Por ESCRITURA No. 3518 del 25 de Noviembre de 2005 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 30 de Noviembre de 2005 con el No. 13509 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL S.A. y (absorbida(s)) GC2 CARVAJAL S.A. .

Por Escritura No. 3518 del 25 de Noviembre de 2005 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 30 de Noviembre de 2005 con el No. 13509 del Libro IX ,Se aprobo la escisión entre (escindente) CARVAJAL S.A. y (beneficiaria(s)) CARVAJAL INVERSIONES S.A. .

Por Escritura No. 915 del 23 de Abril de 2009 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 24 de Abril de 2009 con el No. 4719 del Libro IX ,Se aprobo la escision parcial del patrimonio social entre (escindente) CARVAJAL S.A. y (beneficiaria(s)) CARVAJAL SERVICIOS S A .

Por Escritura No. 2206 del 25 de Agosto de 2009 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 04 de Septiembre de 2009 con el No. 10189 del Libro IX ,Se aprobo la escision parcial del patrimonio social entre (escindente) CARVAJAL S.A y (beneficiaria(s)) ASSENDA S.A. .

Por Escritura No. 1422 del 17 de Mayo de 2011 Notaria Catorce de CALI ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de Octubre de 2011 con el No. 12848 del Libro IX ,Cambio su nombre de CARVAJAL S.A. . Por el de CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. .

Por ESCRITURA No. 2974 del 17 de Diciembre de 2015 Notaria Catorce de Cali ,inscrito en esta Cámara de Comercio el 29 de Diciembre de 2015 con el No. 24747 del Libro IX ,Se aprobo la fusión por absorción entre (absorbente) CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. y (absorbida(s)) PLEGADIZAS DE COLOMBIA S.A.S Y SERVICIOS TECNOLOGICOS Y DE INGENIERIA PARA LA INDUSTRIA S.A., POR CONTRACCION "SERTESA" Y INVERSIONES GUABINAS S.A.S. Y HEREDEROS DE MANUEL CARVAJAL VALENCIA S A .

QUE POR ESCRITURA PUBLICA No. 4.422 DEL 27 DE DICIEMBRE DE 1995, NOTARIA CATORCE DE CALI, INSCRITA EN LA CAMARA DE COMERCIO EL 28 DE DICIEMBRE DE 1995 BAJO EL No. 10400 DEL LIBRO IX, LA SOCIEDAD CARVAJAL S.A. SE ESCINDIO Y SUS DIVISIONES FORMAS Y VALORES, EMPAQUES, IMPRESION Y BIENES DE CONSUMO ESCINDIDAS, FUERON ABSORBIDAS POR LAS SOCIEDADES FESA S.A., CARVAJAL EMPAQUES S.A. CARPAK S.A., CARGRAPHICS S.A. Y BICO INTERNACIONAL S.A. RESPECTIVAMENTE.

QUE POR ESCRITURA NRO. 3443 DEL 12 DE DICIEMBRE DE 2003, NOTARIA CATORCE DE CALI, INSCRITA EN LA CAMARA DE COMERCIO EL 24 DE DICIEMBRE DE 2003 BAJO EL NRO. 8977 DEL LIBRO IX, LA SOCIEDAD CARVAJAL S.A. SE ESCINDIO SIN DISOLVERSE PARA DESTINAR UNA PARTE DE SU PATRIMONIO A SER INTEGRADO POR FUSION A LAS SOCIEDADES, DELOS LTDA.; CARVAJAL

EMPAQUES S.A., CARPAK S.A.; CARGRAPHIS S.A.; FESA S.A.; BICO INTERNACIONAL S.A.; SISTEMAS Y COMUNICACIONES CARVAJAL S.A. SYCOM S.A.; MUEBLES Y ALMACENAMIENTO TECNICO CARVAJAL S.A. MEPAL S.A.; PUBLICAR DE COLOMBIA S.A. Y NORMA COMUNICACIONES S.A.

TERMINO DE DURACIÓN

La persona jurídica no se encuentra disuelta y su duración es hasta 01 de Enero del año 3000

OBJETO SOCIAL

OBJETO SOCIAL. LA SOCIEDAD TIENE COMO OBJETO: .1) OCUPARSE, PARA BENEFICIO PROPIO Y EN EL SUMINISTRO DE SERVICIOS A TERCEROS, EN LA ORGANIZACIÓN Y MÉTODOS PARA LA DIRECCIÓN, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO DE EMPRESAS, EN LOS CAMPOS FINANCIERO, CONTABLE, JURÍDICO, ADMINISTRATIVO, DE INVERSIÓN Y CRÉDITO, DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, DE DESARROLLO, DE IMPLEMENTACIÓN DE PROGRAMAS DE COMPUTADOR, DE PRODUCTIVIDAD, DE ALMACENAMIENTO DE MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS TERMINADOS, DE MERCADEO Y MANEJO DE VENTAS EN TODA SU EXTENSIÓN; 2) DISEÑO, PROGRAMACIÓN, IMPLANTACIÓN Y VENTA DE PROGRAMAS PARA USO EN COMPUTADORES Y MICROCOMPUTADORES; 3) PRESTAR SERVICIOS, DE CONSULTORÍA Y ASESORÍA DE CUALQUIER CLASE, DE PUBLICIDAD, DE SISTEMAS DE INFORMACIÓN Y PROCESAMIENTO DE DATOS; 4) PRESTAR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN, DE ASESORÍA, DE PLANEACIÓN, DE PROSPECTACIÓN, DE CONTABILIDAD, DE COMPUTACIÓN, DE CONTRATACIÓN Y SUMINISTRO DE TÉCNICOS Y OTROS COLABORADORES, DE PRÉSTAMOS DE USO, DE REPRESENTACIÓN, DE AGENCIA, DE INTERMEDIACIÓN EN COMPRAS Y VENTAS, A LAS SOCIEDADES EN QUE TENGA INTERÉS SOCIAL SU MATRIZ O CONTROLANTE Y PUDIENDO EN ALGUNAS DE TALES OPERACIONES, SI RESULTARE ECONÓMICAMENTE CONVENIENTE O DE ALGUNA MANERA OBLIGADO, OBRAR A NOMBRE PROPIO Y COBRAR O NO SUMAS POR TALES SERVICIOS Y OBTENER O NO ALGUNA UTILIDAD DE LA VENTA DE TALES BIENES QUE ADQUIERA A NOMBRE PROPIO E INTERESES DE TALES SOCIEDADES; 5) PRESTAR SERVICIOS DE ASESORÍA EN ARTES GRÁFICAS, SERVICIOS DE COMPOSICIÓN PARA LA IMPRESIÓN DE FOTOGRAFÍA, DE SEPARACIÓN DE COLORES, DE TRADUCCIÓN Y ADAPTACIÓN DE LIBROS Y PROYECTOS Y LA PREPARACIÓN DE PROGRAMAS PARA TEXTOS DE ESTUDIO COMO CUADROS DE DESARROLLO TEMÁTICO; 6) ESTABLECER Y OPERAR DIRECTA O INDIRECTAMENTE SERVICIOS DE TRANSPORTE DE CUALQUIER CLASE QUE LA SOCIEDAD O SUS VINCULADAS REQUIERAN PARA SUS PROPIAS OPERACIONES; 7) ESTABLECER AGENCIAS DE VIAJES EN CUALQUIERA DE SUS MODALIDADES Y CLASES; PUDIENDO: A) RESERVAR CUPOS Y VENDER PASAJES NACIONALES E INTERNACIONALES EN CUALQUIER MEDIO DE TRANSPORTE; B) ORGANIZAR, PROMOVER Y VENDER PLANES TURÍSTICOS PARA SER OPERADOS FUERA DEL TERRITORIO NACIONAL; C) RESERVAR Y CONTRATAR ALOJAMIENTO Y DEMÁS SERVICIOS TURÍSTICOS; D) TRAMITAR Y PRESTAR ASESORÍA AL VIAJERO EN LA OBTENCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN REQUERIDA PARA GARANTIZARLE LA FACILIDAD DE DESPLAZAMIENTO EN LOS DESTINOS NACIONALES E INTERNACIONALES; E) PRESTAR ATENCIÓN Y ASISTENCIA PROFESIONAL AL USUARIO EN LA SELECCIÓN, ADQUISICIÓN Y UTILIZACIÓN EFICIENTE DE LOS SERVICIOS TURÍSTICOS REQUERIDOS; F) OPERAR TURISMO RECEPTIVO, MEDIANTE UN DEPARTAMENTO DE TURISMO RECEPTIVO Y CUMPLIR CON LAS FUNCIONES PROPIAS DE LAS AGENCIAS DE VIAJES OPERADORAS;..8) LA PRESTACIÓN DEL SERVICIO DE TELECOMUNICACIÓN EN TODAS SUS FORMAS Y MODALIDADES, SIN EXCEPCIÓN ALGUNA, ENTRE OTROS, LOS SERVICIOS BÁSICOS, DE DIFUSIÓN, TELEMÁTICOS Y DE VALOR AGREGADO, Y EN ESPECIAL, EL SERVICIO DE RADIODIFUSIÓN SONORA EN FRECUENCIA AM FM O EN OTRA TECNOLOGÍA DE TRANSMISIÓN RECONOCIDA POR LA LEY; EL SERVICIO DE TELEVISIÓN EN GENERAL, EN LAS MODALIDADES DE TELEVISIÓN RADIODIFUNDIDA TELEVISIÓN SATELITAL (DBS) O TELEVISIÓN DIRECTA AL HOGAR Y DE SEÑAL INCIDENTAL, TELEVISIÓN CABLEADA Y CERRADA, EN FORMA ABIERTA O POR SUSCRIPCIÓN, DE OPERACIÓN PRIVADA O DE OPERACIÓN PÚBLICA; Y EL SERVICIO DE TELEFONÍA, TANTO FIJA COMO MÓVIL Y MÓVIL CELULAR. ACTIVIDADES TODAS ÉSTAS QUE PODRÁ DESARROLLAR DIRECTA O INDIRECTAMENTE; POR SÍ SOLA, COMO SOCIA EN CUALQUIER PROPORCIÓN, O EN ASOCIO CON OTROS; A TRAVÉS DE MEDIOS PROPIOS, EN CONCESIÓN O ARRENDADOS; COMO EMISOR, TRANSMISOR, DISTRIBUIDOR, OPERADOR, PROGRAMADOR U OPERADOR

PROGRAMADOR; A NIVEL INTERNACIONAL, NACIONAL, ZONAL, REGIONAL O LOCAL; Y CON ORIENTACIÓN COMERCIAL O CULTURAL; 9) ADQUIRIR A NOMBRE PROPIO DERECHOS DE PROPIEDAD INDUSTRIAL, INTELECTUAL O DE AUTOR O LA FACULTAD DE USAR DERECHOS DE ESA NATURALEZA, ADQUIRIRLOS POR OTRAS PERSONAS, PARA CONCEDER EL USO DE ELLOS A LAS SOCIEDADES VINCULADAS SUYAS, O A ALGUNA DE ELLAS CON EL FIN DE DAR UNIFORME CARACTERIZACIÓN A LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DEL GRUPO DE LAS SOCIEDADES EN QUE TENGA INTERÉS SOCIAL SU MATRIZ O CONTROLANTE, DE ACUERDO CON LOS CONTRATOS QUE CON ÉSTAS CELEBRE; O PARA CONCEDER A EXTRAÑOS EL DERECHO DE USARLOS; 10) COMPRAR, CONSTRUIR, MONTAR, INSTALAR, MEJORAR, ADICIONAR, CONSERVAR, MANTENER, DECORAR Y RESTAURAR, ARRENDAR, BIENES INMUEBLES, QUE LO SEAN, POR NATURALEZA, ACCESIÓN, ADHESIÓN O DESTINACIÓN Y VENDERLOS COMO ACTIVOS MOVIBLES, PUDIENDO DECIDIR LIBREMENTE QUE INMUEBLES MANTENIDOS COMO ACTIVOS FIJOS SE CONVIERTAN EN ACTIVOS MOVIBLES Y EN GENERAL DESARROLLAR NEGOCIOS INMOBILIARIOS, ESPECIALMENTE LA CONSTRUCCIÓN, URBANIZACIÓN, ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE TODA CLASE DE INMUEBLES URBANOS Y RURALES, ASÍ COMO CELEBRAR SOBRE ELLOS CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO; 11) COMERCIAR EN COLOMBIA O EN EL EXTERIOR ARTÍCULOS COLOMBIANOS O EXTRANJEROS PARA OFICINA O PARA USO EN ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES, SEAN MECÁNICOS, ELÉCTRICOS, ELECTRÓNICOS, IMPLEMENTOS DEPORTIVOS Y DE RECREACIÓN O EQUIPOS Y MUEBLES PARA OFICINA Y PARA EL HOGAR, ARTÍCULOS PARA LA ENSEÑANZA Y USOS DE OFICINA; 12) PROMOVER LA CONSTITUCIÓN DE SOCIEDADES MERCANTILES Y FORMAR PARTE DE COMPAÑÍAS CIVILES O COMERCIALES, COMO SOCIA O ACCIONISTA; 13) ADQUIRIR, COMO ACTIVOS INMOVILIZADOS, Y ADMINISTRAR ACCIONES, CUOTAS Y PARTES DE INTERÉS SOCIAL EN OTRAS COMPAÑÍAS Y PRINCIPALMENTE EN LAS SOCIEDADES COMERCIALES, INDUSTRIALES O MANUFACTURERAS QUE TENGAN O LLEGUEN A TENER EL CARÁCTER DE SUBORDINADAS SUYAS, ASÍ COMO BONOS Y OTROS VALORES Y EVENTUALMENTE ENAJENARLOS; 14) ADMINISTRAR Y EVENTUALMENTE ENAJENAR LAS ACCIONES, CUOTAS Y PARTES DE INTERÉS SOCIAL QUE POSEA; CONSTITUIR GRAVÁMENES Y LIMITACIONES SOBRE LOS BIENES MENCIONADOS; 15) PROMOVER LA CONSTITUCIÓN FUNDACIÓN DE SOCIEDADES COMERCIALES, INDUSTRIALES, DE SUMINISTRO DE SERVICIOS; DE EXPLOTACIÓN Y FOMENTO AGROPECUARIO; DE REFORESTACIÓN, MANUFACTURERAS Y CONCURRIR A SU CONSTITUCIÓN CON APORTES DE CAPITAL O DE INDUSTRIA, COMO ACTIVOS INMOVILIZADOS O SIMPLEMENTE CONCURRIR CON APORTES DE LA CONSTITUCIÓN O A REFORMAR PARA AUMENTAR EL CAPITAL DE SOCIEDADES QUE OTROS HAYAN PROMOVIDO; 16) PARTICIPAR COMO PROMOTORA O COMO SOCIA EN LA FUSIÓN, O CON OTRAS SOCIEDADES, DE SOCIEDADES EN LAS CUALES SEA SOCIA Y EN LA FUNDACIÓN DE SOCIEDADES SUBORDINADAS DE ÉSTAS; 17) FUSIONARSE CON COMPAÑÍAS CUYO OBJETO SOCIAL PUEDA INCLUIRSE DENTRO DEL SUYO, O BIEN INCORPORAR A SÍ TALES SOCIEDADES; 18) OBLIGARSE COMO CODEUDORA O COMO FIADORA EN CONTRATOS QUE CELEBREN LAS SOCIEDADES EN QUE TENGA ACCIONES O PARTES DE INTERÉS SOCIAL, LA SOCIEDAD CARVAJAL S.A. Y SUS COMPAÑÍAS SUBORDINADAS, PUDIENDO DAR EN GARANTÍA SUS PROPIOS BIENES EN TALES CONTRATOS; 19) DESARROLLAR ACTIVIDADES AGROPECUARIAS Y DE REFORESTACIÓN.

PARAGRAFO.- EN DESARROLLO DEL OBJETO SOCIAL Y PARA EL LOGRO DE SUS FINES, LA COMPAÑÍA PODRÁ ADQUIRIR, ARRENDAR, GRAVAR Y ENAJENAR TODA CLASE DE BIENES RAÍCES Y MUEBLES; CELEBRAR TODAS LAS OPERACIONES DE CRÉDITO QUE LE PERMITAN OBTENER LOS FONDOS U OTROS ACTIVOS NECESARIOS PARA EL DESARROLLO DE LA EMPRESA, CONTRATOS DE MUTUO, GIRAR, OTORGAR, ENTREGAR, ACEPTAR, NEGOCIAR, DESCONTAR, ENDOSAR, PAGAR, ETC., TODA CLASE DE TÍTULOS VALORES Y SUSCRIBIR LOS DOCUMENTOS CIVILES Y COMERCIALES. EN GENERAL LA COMPAÑÍA PODRÁ REALIZAR TODA CLASE DE ACTOS Y CELEBRAR TODA CLASE DE CONTRATOS CIVILES, COMERCIALES, ADMINISTRATIVOS Y LABORALES QUE TENGAN RELACIÓN DIRECTA CON EL OBJETO SOCIAL. ASIMISMO PODRÁ FORMAR PARTE DE ASOCIACIONES Y ENTIDADES SIN ÁNIMO DE LUCRO QUE PROPENDAN POR EL DESARROLLO Y BENEFICIO DE LA COMUNIDAD, ASÍ COMO HACER APORTES O CONTRIBUCIONES A ESTE TIPO DE ENTIDADES, EN CONSONANCIA CON LA FILOSOFÍA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL QUE INVARIABLEMENTE HA ORIENTADO EN TODOS SUS ACTOS A LA ORGANIZACIÓN.

CAPITAL

	CAPITAL AUTORIZADO
Valor:	$12.000.000.000
No. de acciones:	12.000.000.000
Valor nominal:	$1
	CAPITAL SUSCRITO
Valor:	$6.882.537.604
No. de acciones:	6.882.537.604
Valor nominal:	$1
	CAPITAL PAGADO
Valor:	$6.882.537.604
No. De acciones:	6.882.537.604
Valor nominal:	$1

REPRESENTACIÓN LEGAL

PRESIDENTE DE LA SOCIEDAD. LA ADMINISTRACIÓN DIRECTA E INMEDIATA DE LA SOCIEDAD, SU REPRESENTACIÓN LEGAL Y LA GESTIÓN Y EJECUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y ASUNTOS SOCIALES ESTARÁN A CARGO DEL PRESIDENTE DE LA SOCIEDAD, QUIEN SERÁ DESIGNADO POR LA JUNTA DIRECTIVA PARA UN PERÍODO DE UN (1) AÑO, SIN PERJUICIO DE SU LIBRE REMOCIÓN Y REELECCIÓN INDEFINIDA. SU REMUNERACIÓN SERÁ FIJADA POR LA JUNTA.

FACULTADES Y LIMITACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL

FUNCIONES DEL PRESIDENTE DE LA SOCIEDAD. EL PRESIDENTE DE LA SOCIEDAD ES UN MANDATARIO CON REPRESENTACIÓN, INVESTIDO DE FACULTADES EJECUTIVAS Y ADMINISTRATIVAS, Y COMO TAL, TIENE A SU CARGO LA REPRESENTACIÓN LEGAL, LA GESTIÓN COMERCIAL Y FINANCIERA, LA RESPONSABILIDAD DE LA ACCIÓN ADMINISTRATIVA, LA COORDINACIÓN Y SUPERVISIÓN GENERAL DE LA EMPRESA, LAS CUALES CUMPLIRÁ CON ARREGLO A LAS NORMAS DE ESTOS ESTATUTOS Y LAS DISPOSICIONES LEGALES, Y CON SUJECIÓN A LAS ÓRDENES E INSTRUCCIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA. ADEMÁS DE LAS FUNCIONES ANTES INDICADAS, CORRESPONDE AL PRESIDENTE DE LA SOCIEDAD: 1) CELEBRAR TODOS LOS ACTOS Y CONTRATOS CONDUCENTES AL DESARROLLO DEL OBJETO SOCIAL DE LA SOCIEDAD, SALVO AQUELLOS CUYA CUANTÍA SEA SUPERIOR A UN MILLÓN DE DÓLARES (US$1.000.000) DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, QUE REQUERIRÁN DE AUTORIZACIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA, Y EN EL CASO DE OPERACIONES DE CRÉDITO CON ENTIDADES CREDITICIAS VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA SE REQUERIRÁ DE LA APROBACIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA SOLO PARA OPERACIONES CUYA CUANTÍA SEA SUPERIOR A SEIS MILLONES DE DÓLARES (US$6.000.000) DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA. 2) CUMPLIR Y HACER CUMPLIR LAS DECISIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL Y DE LA JUNTA DIRECTIVA. 3) DIRIGIR Y VIGILAR LAS ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD EN TODAS LAS ÁREAS E IMPARTIR ÓRDENES E INSTRUCCIONES NECESARIAS PARA LOGRAR LA ADECUADA REALIZACIÓN DE LOS OBJETIVOS QUE AQUELLA SE PROPONGA. 4) CITAR A LA JUNTA DIRECTIVA CUANDO LO CONSIDERE NECESARIO O CONVENIENTE, Y MANTENERLA ADECUADA Y OPORTUNAMENTE INFORMADA SOBRE LA MARCHA DE LOS NEGOCIOS SOCIALES, SOMETER A SU CONSIDERACIÓN LOS BALANCES DE PRUEBA Y LOS DEMÁS ESTADOS FINANCIEROS DESTINADOS A LA ADMINISTRACIÓN, Y SUMINISTRARLE TODOS LOS INFORMES QUE ELLA SOLICITE EN RELACIÓN CON LA SOCIEDAD Y CON SUS ACTIVIDADES 5) PRESENTAR A LA CONSIDERACIÓN DE LA JUNTA EL PROYECTO DE PRESUPUESTO DE INVERSIONES, INGRESOS Y GASTOS DEL RESPECTIVO EJERCICIO. 6) EFECTUAR EL NOMBRAMIENTO Y LA REMOCIÓN DE TODOS LOS EMPLEADOS DE LA SOCIEDAD, CUYO NOMBRAMIENTO NO ESTÉ ATRIBUIDO A LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS NI A LA

JUNTA DIRECTIVA. 7) RENDIR CUENTAS COMPROBADAS DE SU GESTIÓN CUANDO SE RETIRE DE SU CARGO O SE LO EXIJA LA ASAMBLEA GENERAL O LA JUNTA DIRECTIVA Y PRESENTAR AL FINAL DE CADA EJERCICIO A CONSIDERACIÓN DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS CONJUNTAMENTE CON LA JUNTA DIRECTIVA, LOS ESTADOS FINANCIEROS DE PROPÓSITO GENERAL INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS, CUANDO FUERE DEL CASO, ASÍ COMO UN INFORME DE GESTIÓN Y UN PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES, Y TODO AQUELLOS OTROS DOCUMENTOS QUE CONFORME A LA LEY Y A ESTOS ESTATUTOS DEBA PRESENTAR CON LOS ANTERIORES. 8). PROPONER A LA JUNTA DIRECTIVA LA ADOPCIÓN DE MEDIDAS ESPECÍFICAS CON RESPECTO A LAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO DE LA SOCIEDAD Y EL SUMINISTRO DE INFORMACIÓN AL MERCADO PÚBLICO DE VALORES, CON EL FIN DE ASEGURAR LOS DERECHOS DE QUIENES INVIERTAN EN ACCIONES O CUALESQUIERA OTROS VALORES QUE EMITA LA SOCIEDAD, Y GARANTIZAR LA ADECUADA ADMINISTRACIÓN DE LOS ASUNTOS DE LA SOCIEDAD Y EL CONOCIMIENTO PÚBLICO DE SU GESTIÓN. 9) INFORMAR DE MANERA VERAZ, COMPLETA Y OPORTUNA AL MERCADO PÚBLICO DE VALORES SOBRE TODO AQUELLO QUE PUEDA AFECTAR LA COMPAÑÍA, LA CIRCULACIÓN DE LAS ACCIONES, O INFLUIR EN EL PRECIO O EN CUALQUIER OTRO VALOR QUE EMITA LA SOCIEDAD. 10) ELABORAR UN PROYECTO DE CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO, ASÍ COMO TODA REFORMA AL MISMO, EN AQUELLAS CIRCUNSTANCIAS EN QUE ASÍ LO IMPONGA LA LEY, Y SOMETERLO A CONSIDERACIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA. 11) ANUNCIAR LA ADOPCIÓN DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO, ASÍ COMO CUALQUIER REFORMA AL MISMO, CON INDICACIÓN DE LA FORMA COMO PODRÁ CONSULTARSE. 12) CREAR EN LA COMPAÑÍA UNA DEPENDENCIA DESTINADA A LA OPORTUNA ATENCIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y DEMÁS INVERSIONISTAS, QUE SERVIRÁ DE MEDIO DE RELACIÓN ENTRE AQUELLOS Y LA ADMINISTRACIÓN DE LA COMPAÑÍA, QUE SE DENOMINARÁ OFICINA DE ATENCIÓN AL ACCIONISTA E INVERSIONISTA. 13) COLOCAR EL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO A DISPOSICIÓN DE LOS ACCIONISTAS E INVERSIONISTAS, DE MANERA PERMANENTE, EN LA OFICINA DE ATENCIÓN AL ACCIONISTA E INVERSIONISTA; 14) ESTABLECER Y MANTENER ADECUADOS SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, MEDIANTE EL DISEÑO DE PROCEDIMIENTOS DE CONTROL Y REVELACIÓN, OCUPÁNDOSE DE VERIFICAR LA OPERATIVIDAD DE LOS CONTROLES ESTABLECIDOS AL INTERIOR DE LA SOCIEDAD, DE SUERTE DE ASEGURAR QUE LA INFORMACIÓN FINANCIERA LE ES PRESENTADA EN FORMA ADECUADA; 15) PRESENTAR ANTE LA JUNTA DIRECTIVA, EL COMITÉ DE AUDITORIA Y EL REVISOR FISCAL TODAS LAS DEFICIENCIAS SIGNIFICATIVAS PRESENTADAS EN EL DISEÑO Y OPERACIÓN DE LOS CONTROLES INTERNOS QUE HUBIERAN IMPEDIDO A LA SOCIEDAD REGISTRAR, PROCESAR, RESUMIR Y PRESENTAR ADECUADAMENTE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA MISMA, AL IGUAL QUE REPORTAR LOS CASOS DE FRAUDE QUE HAYAN PODIDO AFECTAR LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, ASÍ COMO CAMBIOS EN LA METODOLOGÍA DE EVALUACIÓN DE LA MISMA; 16) EFECTUAR, EN EL INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS, UNA EVALUACIÓN SOBRE EL DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA QUE HUBIERE ADOPTADO PARA LOGRAR LA PRESENTACIÓN DE DICHA INFORMACIÓN DE MANERA ADECUADA.

VICEPRESIDENTES. LOS VICEPRESIDENTES SERÁN DESIGNADOS POR LA JUNTA DIRECTIVA, CONFORME LO ESTIPULAN ESTOS ESTATUTOS, Y SERÁN TAMBIÉN REPRESENTANTES LEGALES DE LA SOCIEDAD Y COLABORADORES INMEDIATOS DEL PRESIDENTE DE LA COMPAÑÍA. LAS ATRIBUCIONES INHERENTES A LA CALIDAD DE REPRESENTANTES LEGALES, Y EN ESPECIAL LAS DISPOSITIVAS, SERÁN EJERCIDAS CON SUJECIÓN A LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN ESTOS ESTATUTOS.

DIRECTOR DE GESTIÓN HUMANA CON REPRESENTACIÓN LEGAL. LA SOCIEDAD TENDRÁ UNO MÁS DIRECTORES DE GESTIÓN HUMANA INVESTIDOS DE REPRESENTACIÓN LEGAL, PARA TODO LO RELACIONADO CON ASUNTOS LABORES, CUYO NÚMERO DEPENDERÁ DE LO QUE SOBRE EL PARTICULAR DETERMINE LA JUNTA DIRECTIVA Y CUYA DESIGNACIÓN CORRESPONDERÁ A ESTE ÚLTIMO ÓRGANO SOCIAL. LOS DIRECTORES DE GESTIÓN HUMANA EJERCERÁN LA REPRESENTACIÓN LEGAL PARA TODO LO RELACIONADO CON PROCESOS ADMINISTRATIVOS Y JUDICIALES POR CONFLICTOS QUE SE ORIGINEN DIRECTA O INDIRECTAMENTE EN LOS CONTRATOS DE TRABAJO CELEBRADOS POR LA EMPRESA; LAS CONTROVERSIAS REFERENTES AL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL INTEGRAL; LA EJECUCIÓN DE OBLIGACIONES EMANADAS DE LA RELACIÓN DE TRABAJO Y DEL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL; LOS CONFLICTOS JURÍDICOS QUE SE ORIGINEN EN EL RECONOCIMIENTO Y PAGO DE HONORARIOS O REMUNERACIÓN POR SERVICIOS PERSONALES DE CARÁCTER PRIVADO. ESTA REPRESENTACIÓN LEGAL CONCEDE LA FACULTAD PARA NOTIFICARSE DE AUTOS ADMISORIOS DE DEMANDAS, CONCILIAR PROCESAL O EXTRAPROCESALMENTE, TRANSIGIR, DESIGNAR APODERADOS JUDICIALES, ADMITIR

HECHOS EN EL PROCESO JUDICIAL Y DESISTIR.

FUNCIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA ENTRE OTRAS: 12) AUTORIZAR TODOS LOS ACTOS Y CONTRATOS DE LA SOCIEDAD, CUYA CUANTÍA SEA SUPERIOR A UN MILLÓN DE DÓLARES (US$1.000.000) DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, Y EN EL CASO DE OPERACIONES DE CRÉDITO CON ENTIDADES CREDITICIAS VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, SE REQUERIRÁ DE LA APROBACIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA SOLO PARA OPERACIONES CUYA CUANTÍA SEA SUPERIOR A SEIS MILLONES DE DÓLARES (US$6.000.000) DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

NOMBRAMIENTOS

REPRESENTANTES LEGALES

Por Acta No. 582 del 18 de diciembre de 2012, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 10 de enero de 2013 No. 188 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
PRESIDENTE	BERNARDO QUINTERO BALCAZAR	C.C.16820156

Por Acta No. 602 del 23 de febrero de 2015, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 02 de marzo de 2015 No. 2900 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
DIRECTOR GESTION HUMANA	JULIANA GUTIERREZ RODRIGUEZ	C.C.66837049

Por Acta No. 617 del 24 de abril de 2017, de la Junta Directiva, inscrito en esta Cámara de Comercio el 16 de mayo de 2017 No. 8834 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
VICEPRESIDENTE DE FINANZAS CORPORATIVAS	VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTINEZ	C.C.31168414
VICEPRESIDENTE JURIDICO	CATALINA GIRALDO VALENCIA	C.C.43871348

JUNTA DIRECTIVA

Por Acta No. 182 del 22 de marzo de 2018, de Asamblea De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 12 de diciembre de 2018 No. 19823 del Libro IX, Se designó a:

PRINCIPALES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
GUSTAVO ADOLFO CARVAJAL SINISTERRA	C.C.16668271
JUAN ESTEBAN GUERRERO CARVAJAL	C.C.16825918
MANUEL STEREMBERG CARVAJAL	C.C.16787574

SUPLENTES

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
ANDRES FELIPE CRUMP GOMEZ	C.C.79784063
JORGE HERNANDO CARVAJAL SINISTERRA	C.C.6067341
PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL	C.C.79551306

REVISORES FISCALES

Por Acta No. 182 del 22 de marzo de 2018, de la Asamblea General De Accionistas, inscrito en esta Cámara de Comercio el 05 de abril de 2018 No. 5465 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL	ERNST & YOUNG AUDIT S.A.S.	Nit.860008890

Por Documento privado del 02 de abril de 2018, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 05 de abril de 2018 No. 5466 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL SUPLENTE	MANUEL ANTONIO RAMIREZ YANTEN	C.C.1117496898

Por Documento privado del 17 de diciembre de 2018, de la Ernst & Young Audit S.A.S, inscrito en esta Cámara de Comercio el 21 de diciembre de 2018 No. 20430 del Libro IX, se designó a:

CARGO	NOMBRE	IDENTIFICACIÓN
REVISOR FISCAL PRINCIPAL	JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ	C.C.1143860128

REFORMAS DE ESTATUTOS

Los estatutos de la sociedad han sido reformados así:

Documento	Inscripción
E.P. 611 del 31/03/1944 de Notaria Segunda de Cali	3600 de 11/04/1944
E.P. 1929 del 02/10/1947 de Notaria Segunda de Cali	5618 de 08/10/1947
E.P. 1888 del 10/08/1950 de Notaria Segunda de Cali	7835 de 21/08/1950
E.P. 2958 del 07/09/1953 de Notaria Segunda de Cali	11077 de 21/09/1953
E.P. 2190 del 13/08/1954 de Notaria Segunda de Cali	13056 de 20/08/1954
E.P. 5382 del 23/11/1956 de Notaria Segunda de Cali	15828 de 06/12/1956
E.P. 6029 del 31/12/1958 de Notaria Primera de Cali	18661 de 31/12/1958
E.P. 6030 del 31/12/1958 de Notaria Primera de Cali	18662 de 31/12/1958
E.P. 2106 del 24/04/1959 de Notaria Primera de Cali	19222 de 04/05/1959
E.P. 6573 del 31/12/1959 de Notaria Primera de Cali	20140 de 14/01/1960
E.P. 5392 del 14/11/1960 de Notaria Primera de Cali	21464 de 25/11/1960
E.P. 1331 del 29/03/1961 de Notaria Primera de Cali	22110 de 11/04/1961
E.P. 4879 del 11/10/1961 de Notaria Primera de Cali	23078 de 20/10/1961
E.P. 5115 del 25/10/1961 de Notaria Primera de Cali	23143 de 06/11/1961
E.P. 6374 del 03/11/1962 de Notaria Primera de Cali	24969 de 07/11/1962
E.P. 7410 del 13/12/1962 de Notaria Primera de Cali	25166 de 19/12/1962
E.P. 7465 del 17/12/1962 de Notaria Primera de Cali	25167 de 19/12/1962
E.P. 4142 del 28/06/1963 de Notaria Primera de Cali	26156 de 02/07/1963
E.P. 2761 del 10/06/1965 de Notaria Primera de Cali	29889 de 19/06/1965
E.P. 3762 del 19/08/1966 de Notaria Primera de Cali	32223 de 23/08/1966
E.P. 3812 del 16/09/1968 de Notaria Primera de Cali	36752 de 24/09/1968
E.P. 7796 del 15/12/1972 de Notaria Segunda de Cali	2806 de 28/12/1972 Libro IX

E.P. 6695 del 31/10/1973 de Notaria Segunda de Cali 5822 de 15/11/1973 Libro IX
E.P. 7457 del 30/11/1973 de Notaria Segunda de Cali 6153 de 10/12/1973 Libro IX
E.P. 7544 del 03/12/1973 de Notaria Segunda de Cali 6251 de 17/12/1973 Libro IX
E.P. 7580 del 04/12/1973 de Notaria Segunda de Cali 6252 de 17/12/1973 Libro IX
E.P. 8194 del 05/12/1974 de Notaria Segunda de Cali 11036 de 06/12/1974 Libro IX
E.P. 189 del 27/01/1975 de Notaria Segunda de Cali 11770 de 31/01/1975 Libro IX
E.P. 779 del 09/03/1979 de Notaria Primera de Cali 31340 de 15/03/1979 Libro IX
E.P. 482 del 08/02/1980 de Notaria Segunda de Cali 36994 de 15/02/1980 Libro IX
E.P. 3023 del 04/06/1981 de Notaria Segunda de Cali 46152 de 09/06/1981 Libro IX
E.P. 1955 del 12/04/1982 de Notaria Segunda de Cali 52350 de 13/04/1982 Libro IX
E.P. 4549 del 21/07/1983 de Notaria Segunda de Cali 61704 de 27/07/1983 Libro IX
E.P. 8573 del 30/12/1983 de Notaria Segunda de Cali 65228 de 19/01/1984 Libro IX
E.P. 1711 del 28/03/1984 de Notaria Segunda de Cali 66831 de 30/03/1984 Libro IX
E.P. 2495 del 31/03/1986 de Notaria Segunda de Cali 84605 de 07/05/1986 Libro IX
E.P. 1981 del 07/03/1988 de Notaria Segunda de Cali 5674 de 15/03/1988 Libro IX
E.P. 1960 del 24/03/1993 de Notaria Segunda de Cali 64499 de 25/03/1993 Libro IX
E.P. 4187 del 28/12/1994 de Notaria Catorce de Cali 83967 de 29/12/1994 Libro IX
E.P. 1664 del 01/06/1995 de Notaria Catorce de Cali 4586 de 02/06/1995 Libro IX
E.P. 347 del 04/02/1997 de Notaria Catorce de Cali 999 de 10/02/1997 Libro IX
E.P. 1363 del 18/04/1997 de Notaria Catorce de Cali 2941 de 23/04/1997 Libro IX
E.P. 3459 del 20/11/1998 de Notaria Catorce de Cali 8183 de 27/11/1998 Libro IX
E.P. 855 del 27/04/2001 de Notaria Catorce de Cali 2963 de 07/05/2001 Libro IX
E.P. 2528 del 05/10/2001 de Notaria Catorce de Cali 6676 de 12/10/2001 Libro IX
E.P. 3495 del 28/12/2001 de Notaria Catorce de Cali 8515 de 31/12/2001 Libro IX
E.P. 1317 del 14/05/2003 de Notaria Catorce de Cali 3477 de 20/05/2003 Libro IX
E.P. 491 del 03/03/2004 de Notaria Catorce de Cali 4171 de 14/04/2004 Libro IX
E.P. 3329 del 27/12/2004 de Notaria Catorce de Cali 42 de 04/01/2005 Libro IX
E.P. 3518 del 25/11/2005 de Notaria Catorce de Cali 13509 de 30/11/2005 Libro IX
E.P. 3397 del 10/12/2008 de Notaria Catorce de Cali 14422 de 23/12/2008 Libro IX
E.P. 10 del 08/01/2009 de Notaria Catorce de Cali 865 de 26/01/2009 Libro IX
E.P. 1744 del 14/07/2009 de Notaria Catorce de Cali 8356 de 21/07/2009 Libro IX
E.P. 3270 del 10/11/2010 de Notaria Catorce de Cali 13874 de 25/11/2010 Libro IX
E.P. 2974 del 17/12/2015 de Notaria Catorce de Cali 24747 de 29/12/2015 Libro IX

RECURSOS CONTRA LOS ACTOS DE INSCRIPCIÓN

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro, quedan en firme dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos. Para estos efectos, se informa que para la Cámara de Comercio de Cali, los sábados NO son días hábiles.

Una vez interpuestos los recursos, los actos administrativos recurridos quedan en efecto suspensivo, hasta tanto los mismos sean resueltos, conforme lo prevé el artículo 79 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo.

SITUACIÓN(ES) DE CONTROL- GRUPO EMPRESARIAL

DOCUMENTO: DOCUMENTO PRIVADO DEL 31 DE OCTUBRE DE 2011
INSCRIPCION: 16 DE NOVIEMBRE DE 2011 No. 13869 DEL LIBRO IX

CONSTA EL GRUPO EMPRESARIAL:

MATRIZ: CARVAJAL S.A.
NIT. 890.321.567-0
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: LA ACTIVIDAD PRINCIPAL ES LA INVERSIÓN EN OTRAS SOCIEDADES.

FILIAL: CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
NIT. 890.300.005-3
DOMICILIO: CALI
NACIONALIDAD: COLOMBIANA
ACTIVIDAD: INVERSIÓN EN INMUEBLES Y OTROS ACTIVOS
PRESUPUESTO DE CONTROL: POR EJERCER INFLUENCIA DOMINANTE EN LAS DECISIONES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN.
FECHA EN LA QUE SE ESTRUCTURO LA CAUSAL: 23 DE ABRIL DE 1982

CLASIFICACIÓN DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS - CIIU

Actividad principal código CIIU: 7740
Actividad secundaria código CIIU: 6810
Otras actividades código CIIU: 6499
Otras actividades código CIIU: 8299

ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO

A nombre de la persona jurídica figura(n) matriculado(s) en la Cámara de Comercio de Cali el(los) siguiente(s) establecimiento(s) de comercio/sucursal(es) o agencia(s):

Nombre:	CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Matrícula No.:	5402-2
Fecha de matricula:	30 De Junio De 1941
Ultimo año renovado:	2019
Categoría:	Establecimiento de comercio
Dirección:	CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio:	Cali

Nombre: AGENCIA DE VIAJES GC2 CARVAJAL S.A.
Matrícula No.: 659111-2
Fecha de matricula: 24 De Mayo De 2005
Ultimo año renovado: 2019
Categoría: Establecimiento de comercio
Dirección: CL 29 NORTE # 6 A - 40
Municipio: Cali

SI DESEA OBTENER INFORMACIÓN DETALLA DE LOS ANTERIORES ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO O DE AQUELLOS MATRICULADOS EN UNA JURISDICCIÓN DIFERENTE A LA DEL PROPIETARIO, DEBERÁ SOLICITAR EL CERTIFICADO DE MATRÍCULA MERCANTIL DEL RESPECTIVO ESTABLECIMIENTO DE COMERCIO.

CERTIFICAS ESPECIALES

Acto: CONTRATO DE AGENCIA COMERCIAL
Inscripción: 19 DE OCTUBRE DEL AÑO 1994 NÚMERO 1329 DEL LIBRO XII

Acto: CONTRATO DE AGENCIA COMERCIAL
Inscripción: 13 DE ENERO DEL AÑO 1995 NÚMERO 2 DEL LIBRO XII

CERTIFICA

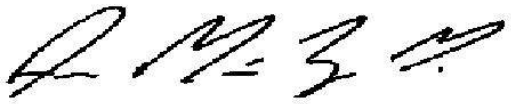
Este certificado refleja la situación jurídica del inscrito hasta la fecha y hora de su expedición.

Que no figuran otras inscripciones que modifiquen total o parcialmente el presente certificado.

De conformidad con lo establecido en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y de la Ley 962 de 2005, los actos administrativos de registro aquí certificados quedan en firme diez (10) días hábiles después de la fecha de inscripción, siempre que no sean objeto de recursos; el sábado no se tiene como día hábil para este conteo.

En cumplimiento de los requisitos sobre la validez jurídica y probatoria de los mensajes de datos determinados en la Ley 527 de 1999 y demás normas complementarias, la firma digital de los certificados generados electrónicamente se encuentra respaldada por una entidad de certificación digital abierta acreditada por el organismo nacional de acreditación (onac) y sólo puede ser verificada en ese formato.

Dado en Cali a los 05 DIAS DEL MES DE NOVIEMBRE DEL AÑO 2019 HORA: 02:15:19 PM



ACTA DE UNA REUNION EXTRAORDINARIA DE LA JUNTA DE ACCIONISTAS DE BICO INTERNACIONAL, S.A.

Una reunión extraordinaria de la Junta de Accionistas de Bico Internacional, S.A sociedad anónima organizada conforme a las leyes de la República de Panamá (en adelante la "Sociedad") tuvo lugar en Cali, Colombia, el día 24 de octubre de 2019.

En dicha reunión estuvieron representados los dueños de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación por la sociedad con derecho a voto, quienes renunciaron al aviso previo.

La reunión fue presidida por el señor Luis Fernando Otero Lopez, Presidente de la sociedad, y Maria Ximena García, Secretaria de la sociedad, actuó como Secretaria de la reunión y levantó el acta.

Abierta la sesión, el Presidente de la reunión informó que está reunión tenía como único propósito considerar el otorgamiento de un aval de las obligaciones que se derivan del título global subyacente que contiene la emisión desmaterializada de los bonos de Carvajal S.A., para lo cual se presentó a los directores un resumen de lo términos y condiciones más significativos del proyecto de emisión de bonos de Carvajal S.A., se explicaron las características generales de la mencionada emisión y se sometió a consideración el documento de compromiso de aval a ser otorgado por la Sociedad.

Después de analizar los distintos aspectos del proyecto y documentos sometidos a consideración de esta reunión y estando de acuerdo en los términos de la emisión y del aval a ser otorgado por la Sociedad, los cuales fueron debidamente deliberados, por moción debidamente presentada, discutida y unánimemente aprobada se adoptaron las siguientes resoluciones.

PRIMERO: **SE RESOLVIO**, Que la Junta de Accionistas de BICO INTERNACIONAL S.A. autoriza a cualesquiera de los directores actuales, actuando individualmente, es decir, Luis Fernando Otero López, María Ximena García Villarreal y Margarita Carvajal Cabal de la sociedad, para comprometer a la sociedad de forma autónoma, objetiva incondicional e irrevocable, como avalista de la emisión de bonos ordinarios hasta por quinientos mil millones de pesos colombianos (COP 500.000.000.000) en el mercado colombiano, entre los años 2019 y/o 2020, en los términos del documento de compromiso de aval sometido a la consideración de la reunión. En los siguientes términos:

1. El aval obligará a la sociedad de manera solidaria hasta por el 100% de las obligaciones vigentes y pendientes de pago derivados de la emisión de bonos durante todo el plazo de los Bonos y hasta la redención final de los mismos que variará entre 1 y 25 años.

2. El aval se otorgará de manera solidaria con otras compañías del Grupo Carvajal, conforme se indica en el documento de compromiso de aval sometido a la reunión.

3. El representante legal queda autorizado para remitir a Carvajal S.A. toda la información periódica y relevante a la que haya lugar conforme al prospecto de información, de manera que pueda dársele cumplimiento a todas las obligaciones cumplimiento a todas las obligaciones relativas a la información.

SEGUNDO: SE RESOLVIO. Además, dar lectura al acta de esta reunión, la cual fue aprobada con el voto favorable de todos los presentes, no emitiéndose ningún voto en contra

No siendo otro el objeto de la reunión se dio esta por clausurada.

Luis Fernando Otero Lopez
Presidente

María Ximena García
Secretaria

Registro Público de Panamá

No. 1432929

FIRMADO POR: EDUARDO ANTONIO ROBINSON ORELLANA
FECHA: 2018.06.11 18:19:44 -05:00
MOTIVO: SOLICITUD DE PUBLICIDAD
LOCALIZACION: PANAMA, PANAMA

Este documento ha sido firmado con firma electrónica calificada por EDUARDO ANTONIO ROBINSON ORELLANA.

La autenticidad de este documento puede ser verificada en el Servicio Web de Verificación: <https://www.registro-publico.gob.pa>

CERTIFICADO DE PERSONA JURÍDICA

CON VISTA A LA SOLICITUD

239375/2018 (0) DE FECHA 11/06/2018

QUE LA SOCIEDAD

BICO INTERNACIONAL, S.A.
TIPO DE SOCIEDAD: SOCIEDAD ANONIMA
SE ENCUENTRA REGISTRADA EN (MERCANTIL) FOLIO Nº 475085 (S) DESDE EL MARTES, 01 DE FEBRERO DE 2005
- QUE LA SOCIEDAD SE ENCUENTRA VIGENTE

- QUE SUS CARGOS SON:
SUSCRIPTOR: LILIAN DE MUSCHETT
SUSCRIPTOR: MARIELA ITZEL HERRERA GONZALEZ
DIRECTOR: MARGARITA CARVAJAL CABAL
DIRECTOR: GUIDO ALFONSO JARAMILLO N.
TESORERO: MARGARITA CARVAJAL CABAL
SECRETARIO: GUIDO ALFONSO JARAMILLO
AGENTE RESIDENTE: ICAZA GONZALEZRUIZ & ALEMAN
GERENTE GENERAL: MARGARITA CARVAJAL CABAL
DIRECTOR / PRESIDENTE: LUIS FERNANDO OTERO LOPEZ

- QUE LA REPRESENTACIÓN LEGAL LA EJERCERÁ:
PRESIDENTE, TESORERO, SECRATARIO TENDRAN LA REPRESENTACION LEGAL DE LA SOCIEDAD.

- QUE SU CAPITAL ES DE 11,930,920.00 DÓLARES AMERICANOS
EL CAPITAL AUTORIZADO DE LA SOCIEDAD ES DE ONCE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA MIL NOVECIENTOS VEINTE DOLARES (US$11,930,920.00) MONEDA LEGAL DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, DIVIDIDO EN QUINIENTOS NOVENTA Y SEIS MIL QUINIENTOS CUARENTA Y SEIS (596.546) ACCIONES DE UN VALOR NOMINAL DE VEINTE DOLARES (US$20.00), MONEDA LEGAL DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CADA UNA.

- QUE SU DURACIÓN ES PERPETUA
- QUE SU DOMICILIO ES PANAMÁ , DISTRITO PANAMÁ, PROVINCIA PANAMÁ

ENTRADAS PRESENTADAS QUE SE ENCUENTRAN EN PROCESO

NO HAY ENTRADAS PENDIENTES .

EXPEDIDO EN LA PROVINCIA DE PANAMÁ EL LUNES, 11 DE JUNIO DE 2018A LAS 05:12 PM.

NOTA: ESTA CERTIFICACIÓN PAGÓ DERECHOS POR UN VALOR DE 30.00 BALBOAS CON EL NÚMERO DE LIQUIDACIÓN 1401760919

ANEXO 3 – CONTRATO DE GARANTÍA PARCIAL BANCARIA

GARANTÍA BANCARIA INDEPENDIENTE A PRIMER REQUERIMIENTO IRREVOCABLE No.0700101020024840201

BANCO DAVIVIENDA S. A.

ORDENANTE: **CARVAJAL S.A.**

BENEFICIARIOS: Los tenedores de los bonos ordinarios que emita Carvajal S.A. (en adelante la "Emisión de Bonos Ordinarios"), conforme a la autorización otorgada por la Asamblea General de Accionistas en reunión extraordinaria celebrada el 22 de octubre de 2019, tal y como consta en el Acta No. 58 y el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por la Junta Directiva en su reunión de fecha 22 de octubre de 2019, tal y como consta en el Acta No. 211, a prorrata de su participación en el monto emitido en cada una de las series, quienes están representados por **GESTIÓN FIDUCIARIA S.A**. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de bonos.

GARANTIZADO: **CARVAJAL S.A.**

VIGENCIA: Desde y hasta la fecha indicada en la cláusula tercera.

VALOR: Hasta Ciento Veinte Mil Millones de pesos: ($120.000.000.000)

BANCO DAVIVIENDA S.A., con NIT 860.034.313-7, establecimiento bancario con domicilio principal en Bogotá D. C., otorga la presente garantía bancaria independiente a primer requerimiento irrevocable (la "Garantía") a favor de los Tenedores de Bonos Ordinarios (los "Beneficiarios"), emitidos por CARVAJAL S.A., la cual se sujeta a los términos y condiciones de este documento y se regirá por las siguientes cláusulas:

Primera. Objeto. BANCO DAVIVIENDA S.A. se constituye en garante hasta por el monto establecido en la cláusula segunda de la presente Garantía y garantiza a CARVAJAL S.A. (el "Garantizado"), ante los Beneficiarios, el pago total o parcial de capital e intereses causados de la Emisión de Bonos Ordinarios, en los términos y condiciones establecidos en el o los avisos de oferta pública correspondientes. La Emisión de Bonos Ordinarios podrá ser ofrecida y colocada en uno o varios lotes, en los cuales se podrán ofrecer una o varias sub-series, según se determine en el correspondiente aviso de oferta pública.

Segunda. Valor garantizado. El valor máximo que cubre la Garantía es de ciento veinte mil millones de pesos ($120.000.000.000) (el "Valor Garantizado"). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el Valor Garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado.

En ningún caso la responsabilidad de BANCO DAVIVIENDA S.A**.** ante los Beneficiarios excederá el Valor Garantizado.

Tercera. Vigencia de la Garantía. La vigencia de la Garantía iniciará en la fecha de emisión, esto es el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer aviso de oferta pública y se extenderá hasta el octavo día hábil contado a partir del vencimiento de la última serie de los bonos (el "Plazo Máximo de Vigencia de la Garantía").

Si hasta el Plazo Máximo de Vigencia de la Garantía **BANCO DAVIVIENDA S. A.** no hubiere recibido los documentos mencionados en la cláusula cuarta para requerir el pago de esta Garantía, cesará por esta misma circunstancia toda obligación de **BANCO DAVIVIENDA S. A.** en lo pasado y para el futuro, y la

Garantía quedará total y definitivamente cancelada, así los Beneficiarios la retengan y cualquier requerimiento de pago después de esa fecha no tendrá efecto alguno.

BANCO DAVIVIENDA S.A. no estará obligado a extender la vigencia de esta Garantía.

Cuarta. Requisitos para requerir el pago de la Garantía. Para requerir el pago de la Garantía, el DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA – DECEVAL S.A. (el "Agente Administrador de la Emisión") deberá presentar en las oficinas del Banco Davivienda S. A., ubicadas en la Avenida El Dorado No. 68 C - 61 piso 10 de Bogotá D. C., a más tardar en la fecha de expiración de la Garantía y en el horario bancario de atención al público, los siguientes documentos:

a. Declaración escrita firmada por un representante legal del Agente Administrador de la Emisión conforme con el siguiente modelo:

   "El DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA – DECEVAL S.A., en calidad de Agente Administrador de la Emisión de Bonos Ordinarios (los "Bonos") realizada por CARVAJAL S.A. de acuerdo con la autorización expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. [●] del [●] de [●] de [●] *(la "Emisión"), se permite informarle que CARVAJAL S.A. y sus avalistas [han indicado, con anterioridad al vencimiento, la necesidad de que Banco Davivienda S.A., en su condición de garante (emisor de la garantía bancaria), ponga a disposición del Agente Administrador de la Emisión los recursos necesarios para atender el pago de los Bonos en la fecha correspondiente o han incumplido la obligación de poner a disposición del Agente Administrador de la Emisión los recursos necesarios para atender el pago de los Bonos en la fecha correspondiente], quedando un saldo insoluto de capital e intereses de los Bonos equivalente a la suma de XXXXXXXXXX PESOS COLOMBIANOS ($XXXXXXXXXX). Por lo tanto, requiero a BANCO DAVIVIENDA S.A. en su calidad de garante de dicha(s) obligación(es) conforme a la garantía bancaria independiente a primer requerimiento irrevocable número _____ emitida por BANCO DAVIVIENDA S.A.: el pago por un monto de XXXXXXXXXX PESOS COLOMBIANOS ($XXXXXXXXXX). El pago se deberá efectuar en la cuenta corriente No. _____ del banco _____."*

b. Original del documento que acredite la existencia y representación del Agente Administrador de la Emisión expedido en un plazo no superior a treinta (30) días contados a partir de la fecha de radicación de la solicitud.

c. Copia simple de la Garantía

Quinta. Examen de documentos y pago. BANCO DAVIVIENDA S.A. dispondrá de un plazo de siete (7) días hábiles contados a partir del día en que reciba los documentos del requerimiento de pago, para examinar dichos documentos y si el requerimiento estuviere conforme, realizar el pago de valor requerido al DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA – DECEVAL S.A., en calidad de Agente Administrador de la Emisión. El pago se realizará en la cuenta señalada por el Agente Administrador de la Emisión en el requerimiento de pago.

GARANTÍA BANCARIA INDEPENDIENTE A PRIMER REQUERIMIENTO IRREVOCABLE
No.0700101020024840201

BANCO DAVIVIENDA S. A.

Los documentos presentados a BANCO DAVIVIENDA S.A. para requerir el pago serán examinados por BANCO DAVIVIENDA S.A. con diligencia razonable para determinar si están, en apariencia, conforme con los términos de esta Garantía.

Los documentos presentados según las condiciones de la Garantía y que, en apariencia, no están conformes o sean incompatibles entre ellos, serán rechazados. En este caso BANCO DAVIVIENDA S.A. notificará, con indicación de las razones del rechazo, al DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA – DECEVAL S.A., en calidad de Agente Administrador de la Emisión, con copia a los Beneficiarios a través de GESTIÓN FIDUCIARIA S.A., en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos.

BANCO DAVIVIENDA S.A. no asume ninguna obligación ni responsabilidad en cuanto a la forma, contenido, suficiencia, exactitud, autenticidad, falsificación o efectos legales de cualquier documento que le sea presentado, ni en cuanto a las declaraciones generales y/o particulares en él contenidas, ni tampoco en cuanto a la buena fe o los actos y/u omisiones de toda persona quien quiera que sea.

Sexta. Esta Garantía admitirá hasta tres (3) requerimientos de pago sin que en el agregado exceda el Valor Garantizado. En consecuencia, realizado el pago de dichos requerimientos cesará toda responsabilidad de BANCO DAVIVIENDA S.A. en lo pasado y para el futuro respecto de la Garantía y, por consiguiente, los requerimientos de pago posteriores no tendrán validez alguna.

Séptima. Terminación anticipada de la Garantía. La Garantía terminará de manera anticipada antes del vencimiento del Plazo Máximo de Vigencia de la Garantía en el evento en que el capital y los intereses causados de los bonos de todas las series, hayan sido pagados totalmente de manera anticipada.

Octava. Los Beneficiarios recibirán cualquier clase de comunicación relacionada con la Garantía a través de GESTIÓN FIDUCIARIA S.A., en calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos, en la siguiente dirección: Calle 10 # 4 – 40, Oficinas 605 y 705 de Cali, Valle.

El DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA – DECEVAL S.A., en calidad de Agente Administrador de la Emisión recibirá cualquier clase de comunicación relacionada con la Garantía, en la siguiente dirección Calle 24 A # 59 - 42 Torre 3 Oficina 501, en la ciudad de Bogotá D.C. Las comunicaciones se entenderán surtidas en la fecha de envío de la comunicación.

Novena. Toda mención relativa a la Emisión de Bonos Ordinarios o a las obligaciones garantizada por la Garantía es solamente para información y no conlleva ningún compromiso ni responsabilidad de BANCO DAVIVIENDA S.A.

Décima. Los Beneficiarios no podrán ceder la Garantía Bancaria, caso en el cual cesará cualquier responsabilidad a cargo de BANCO DAVIVIENDA S.A. derivada de las obligaciones garantizadas con la Garantía Bancaria.

Décima Primera. BANCO DAVIVIENDA S.A. renuncia expresamente al beneficio de excusión establecido en el artículo 2383 del Código Civil.

GARANTÍA BANCARIA INDEPENDIENTE A PRIMER REQUERIMIENTO IRREVOCABLE
No.0700101020024840201

BANCO DAVIVIENDA S. A.

Décima Segunda. La presente Garantía Bancaria se rige por las normas de la República de Colombia. Todas las obligaciones aquí contenidas serán pagaderas por el Banco con sujeción a la normatividad colombiana vigente aplicable a esta clase de actos.

Décima Tercera. La Garantía Bancaria es totalmente autónoma e independiente del negocio causal, así como de los derechos y obligaciones derivados del mismo y con ella garantizados

En los términos anotados se emite la presente Garantía el primero (1°) de noviembre del 2019.

RODRIGO VILLEGAS HURTADO
C.C 79.397.539 de Bogotá

PMkr8PNhVy9p
Fecha: 2019.11.01 18:08:56 -05:00

RODRIGO VILLEGAS HURTADO
C. de C. No. 79.397.539 de Bogotá
Apoderado especial
BANCO DAVIVIENDA S. A.

ANEXO 4 – CONCEPTO EMITIDO ABOGADO IDÓNEO, AUTORIZADO PARA EJERCER COMO TAL EN PANAMÁ, SOBRE GARANTÍA OTORGADA POR BICO INTERNACIONAL S.A.

Icaza
González-Ruiz
Alemán 100 Years

Calle Aquilino de la Guardia, No. 8
Edificio IGRA
P.O. Box 0823-02435
PANAMÁ, REP. de PANAMÁ
T: +507 205 6000 F: +507 269 4891
igranet@icazalaw.com
www.icazalaw.com

13 de noviembre de 2019

Sr. Daniel Echavarría Wartenberg
Director de Acceso al Mercado de Valores
Superintendencia Financiera de Colombia
Calle 7 N°4 – 49
Colombia

RE: Opinión legal en relación con la garantía otorgada por Bico Internacional S.A. a la emisión de bonos de Carvajal S.A.

Estimados señores:

Referente a una emisión de bonos ordinarios con garantía parcial por parte de Carvajal S.A., la cual será estructurada con el Aval de las siguientes sociedades: Carvajal Empaques SA., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., todas constituidas bajo las leyes de la República de Colombia, y Bico Internacional S.A. ("BICO"), sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, nos han solicitado nuestra opinión sobre lo siguiente:

(i) la existencia y capacidad legal de BICO para obligarse bajo los términos y condiciones del documento "Compromiso de Aval otorgado por los Avalistas" (en adelante el "Contrato de Garantía");
(ii) el orden de prelación para el pago que tendrán los tenedores de los bonos, en el evento de un proceso de quiebra en la República de Panamá, contra BICO;
(iii) la escogencia de las leyes y la jurisdicción de la República de Colombia, bajo la cual se regirá el Contrato de Garantía, y
(iv) y el procedimiento en materia de reconocimiento y ejecución de sentencia extranjera en la República de Panamá.

Para los propósitos de la presente opinión, hemos examinado:

1. Copia del documento "Compromiso de Aval otorgado por los Avalistas", firmado el día 8 de noviembre de 2019.

2. Acta de una Asamblea de Accionistas de BICO, celebrada el día 24 de octubre de 2019.

3. Los Artículos de Constitución de BICO y demás documentos inscritos en el Registro Público de Panamá.

La presente opinión se fundamenta en el documento suscrito de Contrato de Garantía a que se hace referencia en el numeral 1 anterior.

Con fundamento en lo anterior, nosotros ICAZA, GONZALEZ-RUIZ & ALEMAN, firma de abogados de la República de Panamá, somos de la siguiente opinión:

1. BICO es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil de la Oficina del Registro Público, a la Ficha 475085, Documento 730026.

2. BICO tiene la capacidad legal suficiente y cuenta con la autorización corporativa para obligarse bajo los términos y condiciones del Contrato de Garantía.

3. De acuerdo con el Acta de Asamblea de Accionista de BICO celebrada el día 24 de octubre de 2019, la persona facultada para suscribir el contrato de garantía a nombre de la sociedad y obligarla será cualquiera de los directores actuales, actuando individualmente, es decir, Luis Fernando Otero López, María Ximena García Villarreal y Margarita Carvajal Cabal. En consecuencia, una vez el mencionado contrato de garantía sea suscrito por cualquiera de los mencionados, actuando en nombre y representación de BICO, dicha garantía será válida y exigible para la sociedad y la garantía se entenderá debidamente perfeccionada de acuerdo con la ley de la República de Panamá.

4. La escogencia de las leyes y la jurisdicción de la República de Colombia, bajo la cual se regirá el Contrato de Garantía, será reconocido por los tribunales de la República de Panamá.

5. Que, en materia de prelación de créditos de conformidad con las leyes de la República de Panamá, los créditos de los tenedores de bonos, en el evento de un proceso de concurso de acreedores en la República de Panamá, tendrán el mismo rango de un crédito no garantizado.

6. Que, en materia de reconocimiento y ejecución de sentencia extranjera en la República de Panamá, de conformidad con el Código Judicial de la República de Panamá, las sentencias pronunciadas por Tribunales extranjeros y los fallos arbitrales extranjeros tendrán en la República de Panamá, la fuerza que establezcan los convenios o tratados respectivos. Si no hubiere tratados especiales con el Estado en que se haya pronunciado la sentencia, ésta podrá ser ejecutada en Panamá, salvo prueba de que en dicho Estado no se da cumplimiento a las dictadas por los Tribunales en la República de Panamá.

Si la sentencia procediere de un Estado en que no se dé cumplimiento a las dictadas por los Tribunales de la República de Panamá, no tendrá fuerza en Panamá.

ICAZA, GONZALEZ – RUIZ & ALEMAN

Sin perjuicio de lo que se dispone en tratados especiales, ninguna sentencia dictada en país extranjero podrá ser ejecutada en la República de Panamá, si no reúne los siguientes requisitos:

1. Que la sentencia haya sido dictada a consecuencia del ejercicio de una pretensión personal (Principio de la Acción Personal en Materia Procesal), salvo lo que la ley disponga especialmente en materia de sucesiones abiertas en países extranjeros;

2. Que no haya sido dictada en rebeldía (Principio de Contradicción en Materia Procesal), entendiéndose por tal, para estos efectos, el caso en que la demanda no haya sido personalmente notificada al demandado, habiéndose ordenado la notificación personal por el Tribunal de la causa, a menos que el demandado rebelde solicite la ejecución;

3. Que la obligación para cuyo cumplimiento se haya procedido sea lícita en Panamá; y,

4. Que la copia de la sentencia sea auténtica.

Para todos los efectos, se entiende por sentencia la decisión que decide la pretensión.

La solicitud para que se declare si debe o no cumplirse una sentencia de Tribunal extranjero, será presentada a la Corte Suprema de Justicia de la República de Panamá, salvo que, conforme a los respectivos tratados, deba conocer del asunto otro Tribunal. La Corte dará traslado a la parte que deba cumplir la sentencia y al Procurador General de la Nación, por el término de cinco días a cada uno, y si todos estuvieren acordes en que debe ejecutarse, lo decretará así.

Si las partes no estuvieren acordes y hubiere hechos que probar, la Corte Suprema de Justicia concederá un término de tres días para aducir pruebas y de quince días para practicarlas, sin perjuicio de conceder un término extraordinario para practicar pruebas en el extranjero. Vencido éste, oirá a las partes, dando sucesivamente a cada una un término de tres días, expirado el cual decidirá si debe o no ejecutarse la sentencia.

Si la Corte declara que debe ejecutarse la sentencia se pedirá su ejecución ante el Tribunal competente.

En caso de que se trate de una sentencia arbitral, se denegará el reconocimiento en los siguientes casos:

1. Que las partes en el acuerdo estaban sujetas a alguna incapacidad en virtud de la ley que le es aplicable o que dicho acuerdo no es válido en virtud de la ley de la República de Panamá, o si nada se hubiere indicado a este respecto, en virtud de la ley del país en que se haya dictado la sentencia; o

2. Que la parte contra la cual se invoca la sentencia arbitral no ha sido debidamente notificada de la designación del árbitro o del procedimiento de arbitraje o no ha podido, por cualquier razón, hacer valer sus medios en defensa; o

3. Que la sentencia se refiere a una diferencia no prevista en el compromiso o no comprendida en las disposiciones de la cláusula compromisaria; no obstante, si las disposiciones de la sentencia que se refieren a las cuestiones sometidas al arbitraje, no se encuentran indisolublemente unidas a las que no han sido sometidas al arbitraje, se podrá dar reconocimiento y ejecución a las primeras; o

4. Que la constitución del tribunal arbitral o el procedimiento arbitral no se ha ajustado al acuerdo celebrado entre las partes o, en defecto de tal acuerdo, que la constitución del tribunal arbitral o el procedimiento arbitral no se han ajustado a la ley del país donde se ha efectuado el arbitraje; o

5. Que la sentencia no es aún obligatoria para las partes o ha sido anulada o suspendida por una autoridad competente del país en que, conforme a cuya ley, ha sido dictada esa sentencia.

También se denegará el reconocimiento y la ejecución de una sentencia arbitral si se comprueba:

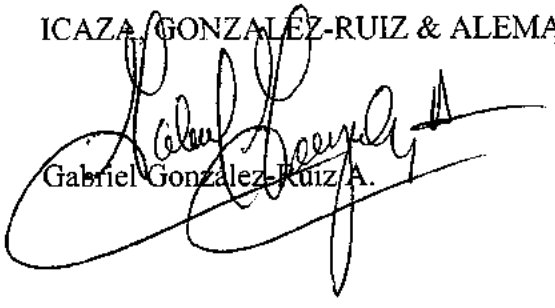
a. Que, según la ley panameña, el objeto de la diferencia no es susceptible de solución por vía de arbitraje; o

b. Que el reconocimiento o la ejecución de la sentencia serían contrarios al orden público en Panamá.

Somos una firma de abogados autorizada para ejercer el derecho en la República de Panamá. Las opiniones expresadas en este documento se limitan a las leyes de la República de Panamá y no expresamos ninguna opinión respecto a las leyes de otras jurisdicciones. No asumimos obligación de complementar o modificar la misma, por razón de modificaciones de las leyes aplicables, en fecha posterior a la emisión de la presente opinión.

Atentamente,

ICAZA, GONZALEZ-RUIZ & ALEMAN



Gabriel González-Ruiz A.

/lec

ANEXO 5 – INFORMES DE GESTIÓN DE CARVAJAL S.A.

Informe Social y Ambiental

· 2016 ·

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Nuestros
· Valores ·

Respeto
Orientación al Cliente
Integridad
Innovación
Compromiso Social
Compromiso con los Resultados

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

· Contenido ·

Pág.

Carta de nuestro Presidente **03**

1 **La Organización Carvajal** **04**

a) Filosofía empresarial
b) Alcance demográfico
c) Grupos de interés
d) Gobierno corporativo
e) Nuestras empresas
f) Hechos significativos del año 2016
g) Reconocimientos y certificaciones
h) Compromiso ético

2 **Relación con los colaboradores** **18**

3 **Relación con el medio ambiente** **24**

4 **Relación con los proveedores y con la sociedad** **29**

5 **Relación con la comunidad** **31**

a) Fundación Carvajal
b) Fundación Propal



Carta de nuestro Presidente

APOYAMOS EL
PACTO MUNDIAL

La Organización Carvajal asume su responsabilidad social empresarial como un compromiso con la gestión sostenible de cada una de sus empresas y su entorno, a través de diferentes iniciativas que apuntan a asegurar el cumplimiento de nuestras obligaciones, basados en relaciones respetuosas con clientes, proveedores, colaboradores, Estado y accionistas, a fortalecer la satisfacción de sus colaboradores y a promover programas internos que contribuyan a una adecuada gestión del impacto ambiental.

Este informe reúne las principales prácticas realizadas durante el año 2016 que buscaron contribuir a lo anteriormente mencionado.

Bernardo Quintero

La Organización
· Carvajal ·

1



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



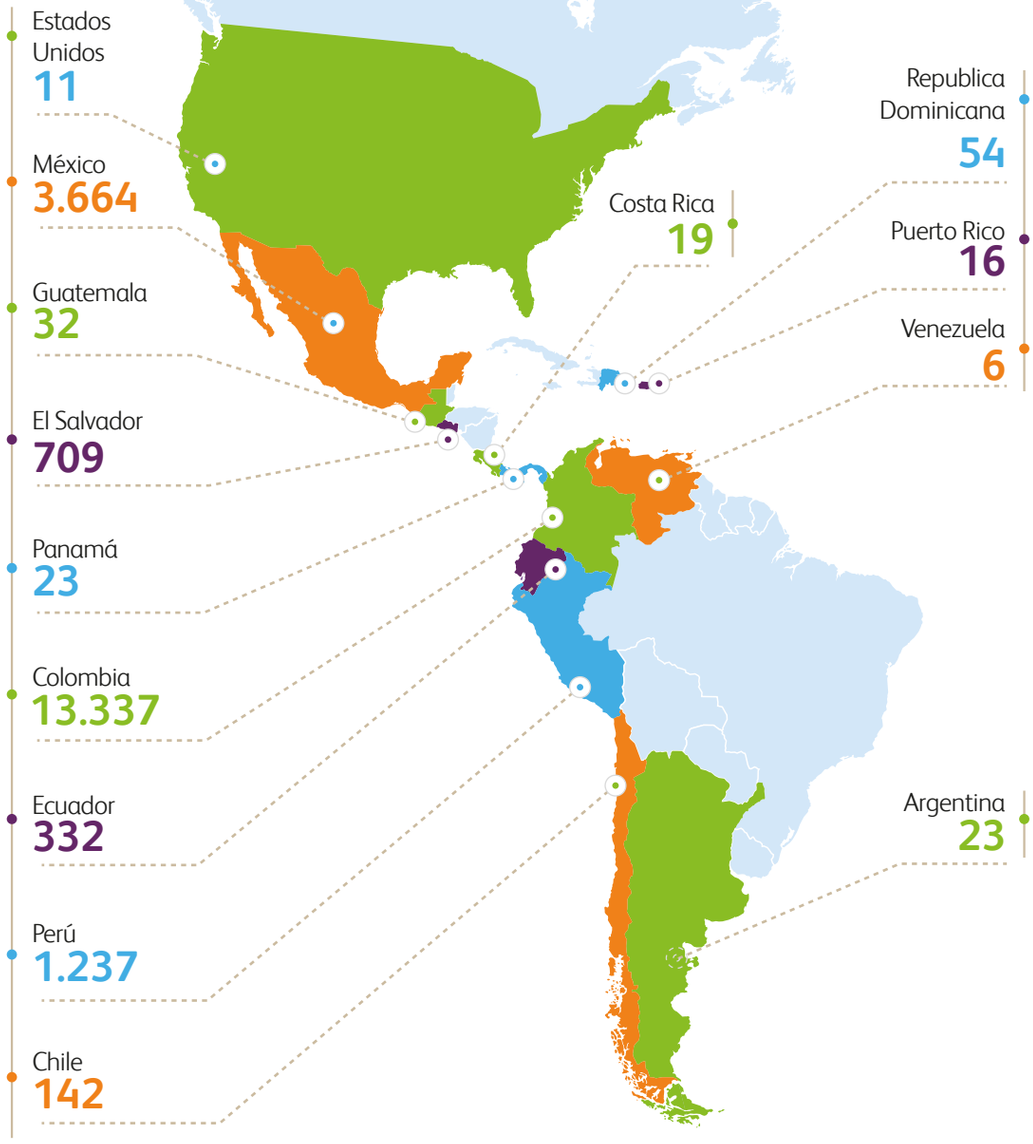
a) Filosofía empresarial

Misión	Visión	Nuestros Valores Guía
Carvajal es una empresa multinacional que, con sentido social y haciendo las cosas bien, contribuye a la productividad de sus clientes y al desarrollo de las personas, y ofrece servicios y productos innovadores, competitivos y rentables para garantizar un desarrollo sostenible.	Consolidarnos como empresa multinacional líder en América Latina y ser el proveedor preferido de productos y servicios, manteniendo un excelente nivel de calidad.	• Integridad • Respeto • Orientación al cliente • Innovación • Compromiso social • Compromiso con los resultados.

b) Alcance demográfico

Contamos con
19.605
colaboradores a nivel global,
distribuidos así:

Indefinidos	Temporales	Empleados en misión
11.856	4.563	3.186



*Datos a nivel global a diciembre de 2016. Estos datos incluyen a los colaboradores de todas las empresas de la Organización.

c) Grupos de interés

Como Organización Carvajal buscamos guiarnos por nuestros seis valores organizacionales al relacionarnos con cada uno de los grupos de interés con los que interactuamos.



Clientes

Nuestro objetivo es conocer y entender a nuestros clientes y obtener su lealtad a través de la satisfacción real de sus necesidades con nuestros productos, soluciones y servicios, orientados a la calidad y sobresaliendo por nuestro espíritu de servicio.

Estado

En cada geografía donde tenemos presencia, el Estado brinda el marco legal y normativo al cual nos acogemos como Organización en nuestros diferentes procesos y prácticas empresariales.

Aliados y proveedores

Nuestra interacción con los aliados y proveedores se fundamenta en la búsqueda de relaciones equitativas de mutuo beneficio y confianza recíproca. Ellos son nuestros socios en la satisfacción de necesidades de nuestros clientes, con eficiencia y calidad.

Accionistas

Nuestra responsabilidad con los accionistas es asegurar la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo, preservando los valores, manteniendo la rentabilidad y suministrando información veraz, transparente, oportuna y completa.

Colaboradores

Nos interesa el desarrollo y alto desempeño de nuestros colaboradores, brindarles equilibrio y calidad de vida, así como proporcionarles un ambiente de respeto y atención a ellos.

Comunidad

Representa la voz del medio social en el cual están inmersas nuestras operaciones. Ello nos exige un alto compromiso de contribuirle en su desarrollo económico y social, siendo sostenibles y respetuosos con su entorno.

d) Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

La estructura del gobierno corporativo está compuesta por las siguientes instancias:

Asamblea de accionistas

Es el máximo órgano de dirección de la Organización. Está constituido por los accionistas inscritos en el libro de registro de acciones, sus mandatarios o representantes, reunidos con el quórum y en las condiciones previstas en los estatutos sociales.

Junta Directiva Corporativa

Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.



Durante el año 2016 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de Junta Directiva
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros:
Alberto Carvajal Cabal
Esteban Guerrero Carvajal
Manuel Steremberg Carvajal
Luis Ernesto Mejía Castro
Sergio Restrepo Restrepo
Jorge Alberto Uribe López
Fabio Villegas Ramírez
Alejandro Zaccour Urdinola

Con excepción del señor Fabio Villegas Ramírez, que solo participó como miembro de la Junta Directiva durante una parte del año, los demás miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año.

Dirección Corporativa

Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios. En el año 2016 la estructura de esta dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez

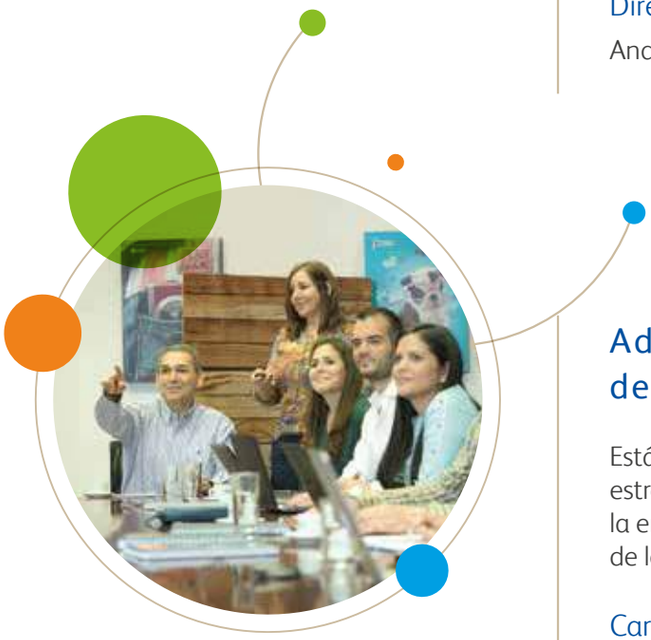
Vicepresidente Jurídico
Carlos Alberto Martínez Rentería

Vicepresidente de Planeación
Eugenio Castro Carvajal

Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez

Director Corporativo de Nuevos Negocios
Rodrigo Villamil Velandia

Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli



Juntas Directivas de Negocio

Las establece la Junta Directiva Corporativa para gobernar las unidades de negocio. En el año 2016, la Organización Carvajal contó con cuatro juntas directivas de negocio, las cuales se reunieron una vez cada dos meses.

Administración del Negocio

Está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2016, los presidentes de los negocios de la Organización fueron:

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal - Presidente

Carvajal Pulpa y Papel
Henry Sánchez Cortés - Presidente

Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa - Presidente

Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López - Presidente

Carvajal Espacios
Pedro Rafael Jaramillo Montoya - Gerente General

El gobierno corporativo de Carvajal cuenta, adicionalmente, con tres comités que aportan al proceso de toma de decisiones de la Organización. Estos comités y su principal función se describen a continuación:

Comité de inversiones e innovación

Su principal objetivo es identificar y diseñar las políticas de inversión o desinversión, así como analizar las oportunidades de nuevos negocios que presenta la Administración, para el posterior estudio y aprobación de la Junta Directiva. Este Comité está integrado por tres miembros de la Junta Directiva, de los cuales como mínimo hay un miembro externo.

Comité de auditoría

Se enfoca en facilitar a la Junta Directiva la toma de decisiones en materia de control interno y su mejoramiento, y velar por la transparencia de la información financiera y su adecuada revelación. Está integrado por cinco miembros de la Junta Directiva, incluyendo todos los independientes.

Comité de nombramientos, remuneración y gobierno

Sus principales funciones son realizar seguimiento al funcionamiento y gestión de la Junta Directiva y formular recomendaciones para su mejor funcionamiento, formular el perfil y políticas en el proceso de la selección del Presidente de la Organización y de los cargos ejecutivos, orientar a la Junta en el diseño de políticas de compensación de los directivos, así como propender por la promoción de colaboradores que reúnan el perfil para estos cargos. Así mismo, este Comité se encarga de promover y velar porque el Código de Buen Gobierno sea difundido, esté disponible para todos los grupos de interés de la Organización y que sus prácticas sean debidamente aplicadas. Dicho Comité lo integran tres miembros de la Junta Directiva, de los cuales, como mínimo, uno es externo.

e) Nuestras empresas

Carvajal Empaques

Empresa especializada en el diseño, producción y distribución de soluciones innovadoras y personalizadas de empaques sostenibles para los mercados industrial, food service y hogar.



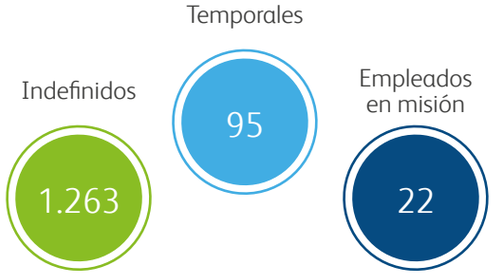
Total de colaboradores: **6.231**

Presencia en seis países:
México, El Salvador, Colombia, Ecuador, Perú y Chile.

Carvajal Pulpa y Papel - Propal

Pionera y única empresa colombiana que produce papeles y cartulinas 100 % a partir del bagazo de caña de azúcar, logrando así el aprovechamiento de este subproducto agroindustrial para la fabricación de papeles de alta calidad, producto de una fibra renovable en periodos cortos de tiempo.

Total de colaboradores: **1.380**



Presencia en dos países:
Colombia y Ecuador

Carvajal Tecnología y Servicios

Empresa enfocada en el desarrollo de plataformas y soluciones de intercambio de información del sector público y grandes empresas de servicios, soportadas en la tercerización de procesos y en el suministro de servicios de tecnologías de información.
(Incluye datos de las empresas filiales Américas BPS y Carvajal Soluciones de Comunicación).

Total de colaboradores: **9.487**



Presencia en nueve países:
México, Guatemala, Panamá, República Dominicana, Colombia, Venezuela, Ecuador, Perú y Argentina.

Carvajal Educación

Empresa que a través de la creación de productos innovadores, que potencian el desarrollo, aprendizaje y autoexpresión de niños y adolescentes, contribuye al mejoramiento de las comunidades en donde se encuentra. Cuenta con el respaldo de las marcas Norma, Kiut, Jean Book y otras colecciones.

Total de colaboradores: **1.663**



Presencia en ocho países:
México, Guatemala, El Salvador, Costa Rica, Puerto Rico, Panamá, Colombia y Ecuador.

Carvajal Espacios

Empresa que a través de su marca Mepal diseña, produce y comercializa soluciones de amoblamiento para empresas sensibles a su imagen, fomentando su productividad y la calidad de vida de sus colaboradores.

Total de colaboradores: **484**



Presencia en dos países:
Colombia y Ecuador

f) Hechos significativos del año 2016



Durante 2016 se realizaron algunas definiciones de portafolio de productos y servicios de la Organización. A continuación, damos a conocer estas definiciones:

Venta de la unidad de negocio Impresión Offset

El 11 de febrero se firmó un acuerdo para la venta de la mayor parte de los activos de la operación de Impresión offset, unidad de negocio de la empresa Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S, a favor de Quad/Graphics Colombia S.A. Esta transacción no incluyó la operación de la línea de impresión digital, la cual continúa siendo parte del portafolio de la Organización Carvajal. Dicho acuerdo se ejecutó el 28 de febrero de 2016.

Venta de Carvajal Soluciones Educativas, empresa del sector editorial

El 1° de marzo se firmó un acuerdo para la venta de la totalidad de las acciones de Carvajal Soluciones Educativas S.A.S. y sus filiales en los países donde tenía presencia, a favor de una filial de la empresa Prisa Educación, del grupo español Prisa, propietaria mayoritaria de las marcas Richmond, Sistema UNOi, Loqueleo, Editora Moderna y Santillana, entre otras. La operación fue ejecutada el 9 de septiembre de 2016, una vez cumplidas las condiciones acordadas entre las partes; en particular, la autorización otorgada por la Superintendencia de Industria y Comercio.

Venta de la unidad de negocio Almatec

El 16 de mayo la empresa Carvajal Espacios S.A.S. firmó un acuerdo a favor del Grupo Estrumetal para la venta de Almatec Logística Inteligente S.A.S., unidad de negocio dedicada a la comercialización e instalación de estanterías y soluciones logísticas integrales.

Alianza con Royal Rental en el negocio de Montacargas

El 29 de julio se finalizó la transición de la unidad de negocio de Montacargas, que hacía parte de Carvajal Espacios S.A.S., a las nuevas sociedades conjuntas con la empresa chilena Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A. En desarrollo de esta alianza se crearon las sociedades Royal Rental Colombia S.A.S. y Royal Comercial Montacargas Colombia S.A.S. Esta alianza, junto con la venta de la unidad de negocio de Almatec, permitió que Carvajal Espacios se focalizara en el mercado del negocio de muebles, con su marca comercial Mepal.



g) Reconocimientos y certificaciones

Certificaciones

La tabla que aparece a continuación muestra las empresas que en el año 2016 mantuvieron certificaciones vigentes:

	OSHAS 18001	ISO 14001	ISO 9001
Carvajal Tecnología y Servicios - Colombia	x	x	x
Carvajal Espacios - Colombia	x	x	x
Carvajal Soluciones de Comunicación	x	x	x
Carvajal Pulpa y Papel - Colombia	x	x	x
Carvajal Empaques - Colombia	x	x	x
Carvajal Empaques - Chile		x	x
Carvajal Empaques - Perú	x		x

Carvajal S.A. durante 2016 contó con la recertificación en la norma y estándares BASC Versión 4-2012. Dicha certificación se otorga a las empresas que demuestran tener prácticas alineadas con los estándares internacionales de seguridad de World BASC Organization en cuanto a seguridad en la cadena de abastecimiento. Esta certificación es extensiva a todas las empresas de la Organización Carvajal en Colombia. Además, la empresa Carvajal Pulpa y Papel – Propal también tiene su propia certificación en dicha norma.

Carvajal Tecnología y Servicios, mantuvo la Certificación CMMI Nivel 5 (Modelo de Madurez de Capacidades de su producto). Adicionalmente, Servinte, producto de Carvajal Tecnología y Servicios, que se ocupa de ofrecer soluciones informáticas en procesos del sector salud, adoptó el modelo CMMI-DEV® o Modelo de Madurez de Capacidades Integrado desde el año 2014, logrando en 2015 valorarse en el Nivel 3. Esta certificación es emitida por el Instituto CMMI, miembro de ISACA, en conjunto con la Universidad Carnegie Mellon.

Américas BPS recibió la certificación PCI-DSS, que es el estándar de seguridad de datos para la industria de tarjetas de pago (Payment Card Industry Data Security Standard).

Carvajal Empaques obtuvo las siguientes certificaciones:

- Recertificación de la planta de Pamolsa (empresa filial de Carvajal Empaques en Perú) en el estándar global BRC Packaging para seguridad alimentaria.
- Renovación de la certificación FSSC 22000 de seguridad e inocuidad alimentaria en las plantas de Puebla (México) y Ginebra (Colombia).
- Certificado Industria Limpia a las plantas de Puebla y México Sur en el nivel 1 de desempeño, otorgado por la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente (PROFEPA).
- Precalificación en la certificación FSSC 22000 de seguridad e inocuidad alimentaria a la planta México Sur.

Carvajal Espacios recibió, por parte de CIDET (Corporación Centro de Investigación y Desarrollo Tecnológico del Sector Eléctrico), la certificación de producto para reglamento técnico de instalaciones eléctricas RETIE.



Reconocimientos emitidos por autoridades o gremios

Carvajal Educación obtuvo el segundo puesto con la carpeta doble servicio Avengers en el concurso “Lo mejor del año Andigraf 2015 – 2016”, en la categoría “Carpetas impresas por uno o ambos lados con o sin agregados en su interior”.

Américas BPS obtuvo los siguientes premios otorgados por el Congreso Andino de Contact Center & BPO - ACDECC, Colombia:

- Premio ORO Mejor Estrategia de Servicio al Cliente.
- Premio ORO Mejor Operación de Tercerización de Procesos.
- Premio BRONCE Mejor Contribución Tecnológica.

Carvajal Pulpa y Papel - Propal fue certificada con el Sello Ambiental Colombiano SAC, según la norma NTC 6019, en sus productos pulpa sin blanquear, papeles y cartulinas Earth Pact esmaltadas y no esmaltadas y papeles blancos libres de cloro elemental.

La empresa filial de **Carvajal Empaques, Pamolsa**, recibió por cuarta ocasión la licencia "Marca Perú", que permitirá utilizar la marca de este país en sus productos hasta el año 2018.

Reconocimientos otorgados por nuestros clientes y/o proveedores

La Cámara de Comercio de Bogotá otorgó a **Carvajal Tecnología y Servicios** un reconocimiento por haber obtenido una excelente calificación (100/100) en la evaluación de los bienes y servicios suministrados a esta entidad durante el periodo comprendido entre junio de 2015 y junio de 2016.

Henkel Colombia otorgó un reconocimiento ambiental a **Carvajal Empaques**, gracias al compromiso y gestión del proyecto de reutilización de cajas corrugadas, el cual disminuye los impactos negativos al medio ambiente al disminuir la huella de carbono del producto.

Carvajal Tecnología y Servicios, por su compromiso con la venta de soluciones, mantuvo y recibió por parte de sus proveedores las siguientes certificaciones:

- Cisco - Select Partner Hewlett-Packard Enterprise - Business Partner.
- HP Inc - Platinum Partner.
- Dell - System Integrator.
- Ricoh - Premium Gold Partner.



h) Compromiso ético

Durante el año 2016 continuamos trabajando en iniciativas alineadas con el cumplimiento de la ley y el compromiso ético de la Organización. Resaltamos tres iniciativas principales implementadas:

Línea Ética

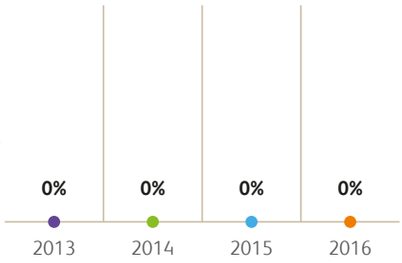
Se dio continuidad a la administración de la Línea Ética, con la que cuenta Carvajal desde el 2013 y que permite reportar casos que se consideran que no están dando cumplimiento a las normas internas y a las leyes establecidas en las diferentes geografías donde tenemos presencia.

A continuación, damos a conocer las estadísticas de casos reportados durante 2016:

Casos reportados por tipo de prioridad por año (% y cantidad)

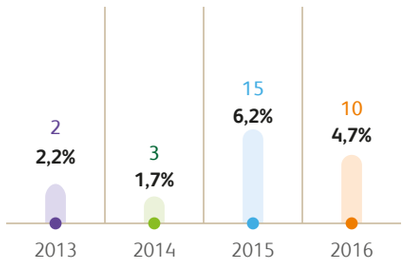
Prioridad A

El caso requiere revisión y/o acción inmediata debido a la amenaza a una persona, a la propiedad o al entorno.



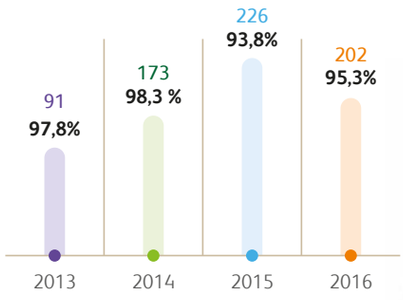
Prioridad B

El caso requiere pronta revisión y/o acción inmediata debido a que contiene información sensible.



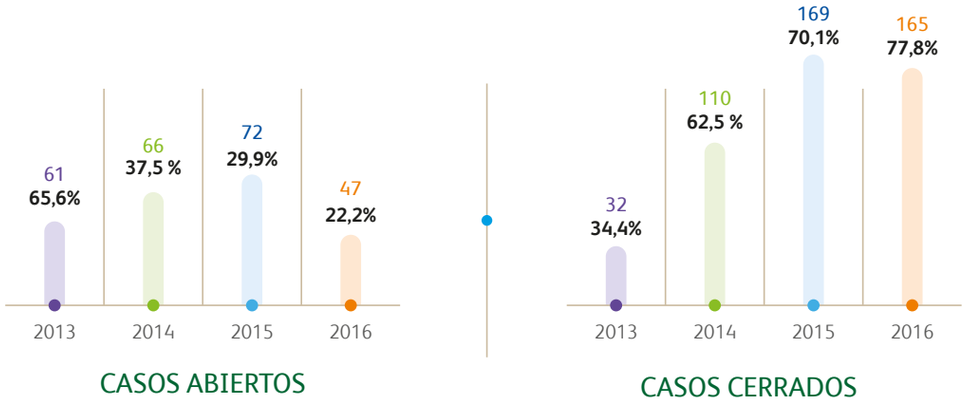
Prioridad C

El caso no requiere acción inmediata.





Estado de los casos por año (% y cantidad)



Nota: Los casos que no son cerrados en el año de reporte continúan el proceso de seguimiento en el año siguiente.

Administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

En el año 2016 la Organización Carvajal dio cumplimiento a la normatividad en temas de lavado de activos y financiación del terrorismo, siguiendo a cabalidad todos los procedimientos aprobados por la Junta Directiva para la adecuada gestión del riesgo LA/FT. La Organización presentó oportunamente los reportes de ley y atendió los requerimientos efectuados por los entes de control con respecto al riesgo LA/FT.

Protección de datos personales

La Junta Directiva de Carvajal S.A aprobó el Manual de Políticas Internas para el Manejo de Datos Personales aplicable a todas las empresas de la Organización. Paralelamente, durante el año 2016, las empresas de la Organización Carvajal S.A. realizaron diversas actividades para cumplir las obligaciones relativas al régimen de protección de datos personales contenidas en la ley estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios. En especial se deja constancia de que las bases de datos con información personal fueron inscritas en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.

Relación con los · Colaboradores ·

2



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Nos interesa fomentar en los colaboradores una cultura fundamentada en nuestros valores organizacionales, poder brindarles espacios de desarrollo de conocimientos, habilidades y competencias e incentivarles a trabajar en el mejoramiento continuo y la innovación.

Cultura y Valores

CIUDADANO CARVAJAL
¡Siempre en lo correcto!

En el 2016 continuó el **Programa Ciudadano Carvajal**, creado en 2015, con el fin de fortalecer la vivencia de los valores organizacionales. El foco educativo a nivel global en 2016 fue la **Pauta ética de cumplimiento de la ley**, dada la importancia que tiene para la Organización la comprensión y aplicación de las leyes aplicables a cualquiera de los sectores y países donde tiene operaciones. Los principales temas abordados fueron: fraude, corrupción y soborno, lavado de activos y financiación del terrorismo, protección de datos personales, derechos de terceros y prácticas contrarias a la libre competencia.

9.366 colaboradores a nivel global fueron certificados como Ciudadano Carvajal durante el 2016.

Programas de capacitación brindados de manera transversal a todas las empresas en el año 2016

Programa de Capacitación Contable

La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) dio origen a la necesidad de entrenar a todos los colaboradores que tuvieran impacto en el registro contable y la elaboración de los informes financieros para que pudieran entenderlas uniformemente en todas las geografías en las que opera Carvajal. Los temas de capacitación fueron: conceptos y revelaciones en activos, pasivos, ingresos, instrumentos financieros, combinación de negocios, impuesto diferido, beneficios a empleados y correcto ingreso de transacciones desde el origen.

Programa de régimen contractual de empresa

Este programa tuvo como objetivo fortalecer las competencias jurídicas necesarias para comprender la importancia, consecuencias, beneficios y riesgos derivados de los procesos de contratación dentro de la empresa. El grupo objetivo fueron colaboradores de cargos comerciales, compras y administrativos de las diferentes empresas de Carvajal en Colombia.



Además, cada empresa de la Organización realizó diversos programas de capacitación alineados con sus objetivos estratégicos.



Indicadores de capacitación de los diversos programas realizados en las empresas

La capacitación de los colaboradores abarcó programas transversales y específicos, para cada una de las empresas:

	Número de participantes	Horas totales de capacitación	Inversión*
Programas de capacitación transversal a todas las empresas	621	15.889	$ 187
Empaques	41.769	105.977	$ 655
Pulpa y Papel	863	40.568	$ 257
Tecnología y Servicios	4.873	14.770	$ 612
Educación	3.327	17.988	$ 252
Espacios	358	2.240	$ 22
Total Organización Carvajal	**51.811**	**197.432**	**$1.985**

El dato de número de participantes corresponde al número de asistentes a cada uno de los cursos ofrecidos, entendiendo que los colaboradores asistieron a varios cursos.

Los datos de Carvajal Tecnología y Servicios incluye a las empresas filiales Américas BPS y Carvajal Soluciones de Comunicación. Las horas de capacitación reportadas por Américas BPS corresponden a horas de capacitación de personal administrativo y no incluyen las horas de capacitación de agentes.

Se continuó el **Programa Innovando Ando**, el cual viene ejecutándose desde el año 2013 con el objetivo de brindar un espacio para trabajar la innovación colaborativa dentro de los negocios. En 2016 se realizaron siete retos en tres de las empresas. Los principales indicadores que generaron estos retos fueron:

	Educación	Pulpa y Papel	Tecnología y Servicios	Total
Número de colaboradores participantes	575	81	396	1052
Ideas postuladas	126	202	144	472
Ideas en desarrollo	103	76	74	253
Ideas finalistas	45	12	55	112
Ideas seleccionadas para implementar	30	3	24	57
Beneficios esperados de ideas seleccionadas			**$ 3.990**	

Cifras expresadas en millones de pesos colombianos

Por otro lado, Carvajal siguió apostándole al mejoramiento continuo con el **Programa de eficiencia operacional**, el cual busca fortalecer la cultura de mejoramiento continuo en la Organización, a través del entrenamiento y aplicación de filosofías Lean Six Sigma. Mediante la ejecución de 30 proyectos desarrollados con la metodología DMAIC en diferentes áreas y procesos de la Organización, se certificaron 56 líderes en los diferentes niveles de cinturones (amarillo, verde y negro) en el año 2016, con lo que se logró un total de 91 colaboradores certificados en las diferentes empresas desde el inicio del programa en 2014.

	Empaques	Pulpa y Papel	Educación	Espacios	Total
Cinturón amarillo	11	0	0	1	12
Cinturón verde	9	7	4	6	26
Cinturón negro	8	3	5	2	18
Ahorros generados en 2016				**$11.572**	

Cifras expresadas en millones de pesos colombianos

Seguridad y Salud en el trabajo

Gestionar la seguridad y salud en el trabajo, de acuerdo con lo definido por la ley en cada país donde operamos, es relevante para todas las empresas de Carvajal, pues esto contribuye a minimizar los riesgos que puedan presentarse con nuestros colaboradores y contratistas al ejercer las labores propias de su rol o para las cuales fueron contratados.



En el 2016, todas las empresas de la Organización en Colombia trabajaron para continuar la adaptación de los criterios del Sistema de Gestión en Seguridad y Salud en el Trabajo y cumplir la legislación establecida en el decreto 1072 de 2015. Como parte de este sistema de gestión, cada empresa avanzó, entre otras iniciativas, en un programa de reincorporación laboral, con el objetivo de mejorar la trazabilidad del estatus de las condiciones de salud de los colaboradores con casos identificados de enfermedad laboral, accidente de trabajo o alto índice de ausentismo por enfermedad común.

Los principales indicadores de seguridad y salud en el trabajo, con algunas consideraciones que se mencionan más adelante, fueron:

- Para todos estos indicadores la constante K equivale a 240.000 (horas). Se obtiene de multiplicar 100 colaboradores por 48 horas semanales por 50 semanas al año, con el fin de proporcionar resultados comparables con las estadísticas OSHA, aplicadas a nivel mundial.
- Para todas las tablas, los datos de Carvajal Tecnología y Servicios no incluyen Américas BPS ni Carvajal Soluciones de Comunicación.

Empresas	Tasa de enfermedad profesional 2015	Tasa de enfermedad profesional 2016
Empaques	0,22	0,25
Pulpa y Papel	0,52	0,33
Tecnología y Servicios	0,05	0,16
Educación	0,33	0,12
Espacios	0,20	0,22

La tasa de enfermedad profesional se obtiene de dividir el número de casos calificados como enfermedad profesional por el número de horas trabajadas y multiplicar este resultado por la constante K.



Empresas	Tasa de accidentes de trabajo 2015	Tasa de accidentes de trabajo 2016
Empaques	20,65	30,10
Pulpa y Papel	1,04	1,39
Tecnología y Servicios	2,59	0,24
Educación	3,27	0,35
Espacios	6,68	3,4

La tasa de accidentes de trabajo se obtiene de dividir el número de accidentes de trabajo por el número total de horas trabajadas, y multiplicar este resultado por la constante K.

Empresas	Tasa de días perdidos 2015	Tasa de días perdidos 2016
Empaques	363	399
Pulpa y Papel	16,46	43,76
Tecnología y Servicios	14	2,4
Educación	49	4,46
Espacios	16	14,8

La tasa de días perdidos se obtiene de dividir el número total de días perdidos por accidente de trabajo por el número total de horas trabajadas, y multiplicar este resultado por la constante K.

Para el caso de **Carvajal Empaques** hubo un aumento en el año 2016 en la tasa de accidentes de trabajo y días perdidos. A continuación, se menciona las causas y las acciones tomadas para disminuir estos índices:

En El Salvador, el gobierno requirió reducir los turnos laborales a ocho (8) horas, lo que incrementó una tripulación más de personal y conllevó a contratar personal nuevo. A pesar de haber recibido inducción en temas de peligros y riesgos en su puesto de trabajo, el personal nuevo fue más vulnerable a los accidentes. Ante esta situación se fortaleció el entrenamiento en el sitio de trabajo para mitigar el riesgo.

En Perú, se constató que una causa básica de accidentes de trabajo fue la identificación inadecuada de peligros y evaluación de riesgos en algunas máquinas. Como acción correctiva se revisó todo el proceso que involucra la elaboración y divulgación de la matriz de peligros y riesgos para dichas máquinas, involucrando a los jefes como responsables de área. Estas acciones permitieron fortalecer el proceso de inducción a nuevos colaboradores y de capacitación y comunicación en peligros y riesgos a los colaboradores activos.

Además, en 2015 la planta de Ecuador no estaba operando, por lo que no sumaba en el total de estas tasas, como sí aconteció en 2016.



Carvajal Pulpa y Papel - Propal también tuvo un aumento en las tasas de accidentes laborales y días perdidos, lo cual llevó a que se investigaran las causas de dicho incremento. Los hallazgos mostraron oportunidades de mejora en temas de liderazgo, como por ejemplo en la claridad al asignar responsabilidades en determinados cargos, en el entrenamiento en el cargo en el posterior acompañamiento en el desempeño de las funciones, en seguir las políticas indicadas según el rol, y en la planeación y la medición del trabajo.

Ante esta situación se tomaron varias medidas de corrección para disminuir la posibilidad de nuevos accidentes generados por estas causas. Entre ellas estuvieron: un mayor enfoque en la gestión del cambio en proyectos; un programa de formación enfocado en nuevos ingenieros de operación y mantenimiento; una campaña de prevención orientada a potenciar la disciplina en los procesos y aplicación de las políticas, y una revisión de la estructuración de los procesos: PSM (Process Safety Management), Matriz de Peligros & Riesgos, KESH (Key Element Safety Health) y SBC (Seguridad Basada en el Comportamiento).

Para finalizar, durante el 2016, en las empresas de la Organización Carvajal no hubo ningún accidente fatal y se presentaron 9 casos clasificados como accidentes graves según la Resolución 1401 del 2017 de Colombia. Todos estos casos fueron atendidos y analizados por las áreas de seguridad y salud en el trabajo y por la ARL respectiva, de manera que se permitiera un posterior reintegro laboral.

Relación con el · medio ambiente ·

3



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Uno de los valores organizacionales de Carvajal es el compromiso social, el cual implica asumir una responsabilidad como Organización para que los procesos, servicios y productos que tenemos estén en armonía con el entorno, permitiendo el mejoramiento del mismo.

Carvajal Empaques, que tiene 13 plantas localizadas en México, El Salvador, Colombia, Ecuador, Perú y Chile, elabora su propio informe de sostenibilidad, orientado a sus clientes que son principalmente fabricantes de alimentos.

A continuación, presentamos la gestión realizada en pro de preservar el medio ambiente por parte de Propal, que se dedica a la fabricación de pulpa y papel, por lo que sus procesos productivos pueden tener incidencias en su entorno ambiental.

Carvajal Pulpa y Papel – Propal

Uso sostenible del agua

Además de continuar sus acciones encaminadas al uso eficiente y al ahorro del agua en aspectos como el control operacional y la educación ambiental, Carvajal Pulpa y Papel - Propal han identificado las oportunidades de ahorro en cada área para el reúso o reciclaje del agua en diversas fases del proceso productivo. Con base en esta identificación se llevó a cabo el aprovechamiento de los rechazos de la planta de tratamiento de agua desmineralizada, lo que disminuyó el consumo del agua de la planta.



	Total de agua captada	Total de agua reusada + reciclada en proceso
Unidad	M³/Ton de papel producido	% Total de agua utilizada
2015	101	61
2016	99	63
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Aumenta
Tendencia	Positiva	Positiva

Biodiversidad

Esta empresa, en conjunto con el resguardo indígena Huellas, Corpopalo y la Corporación Autónoma Regional del Cauca, CRC, ha venido desarrollando un proyecto de restauración, cuyo objetivo es contribuir a la recuperación del Cerro El Muchacho, específicamente, en la cantidad y calidad del recurso hídrico que ofrecen todos los más de 765 nacimientos de agua que son tributarios del rio Palo.

Las metas de este proyecto son:

Restaurar
104.6
hectáreas

Proteger
130
nacimientos de agua

Sembrar
144.000
árboles nativos

Involucrar
24 veredas en siembra, cuidado y mantenimiento

Impactar
108 especies de flora y fauna

$545
inversión planeada

Cifras expresadas en millones de pesos colombianos



Gestión de vertimientos

Carvajal Pulpa y Papel - Propal cumple ampliamente la normatividad legal en materia de vertimientos. Sin embargo, ha venido realizando proyectos de inversión en los sistemas de tratamiento de las aguas residuales industriales; por ello, en 2016 implementó el proyecto de cambio de sistema de aireación en la laguna de Planta 2, con lo cual se ha logrado reducir la carga vertida al rio en más de 80 %. Además, está evaluando alternativas para el reúso interno de los vertimientos generados en los diferentes procesos, con lo que se busca reducir el caudal de agua vertida al rio.

	Total de agua vertida	DBO5 - Demanda bioquímica de oxígeno
Unidad	M^3/Ton de papel producido	Kg/Ton de papel producido
2015	96	3.1
2016	94	2.4
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Disminuye
Tendencia	Positiva	Positiva

	DQO - Demanda química de oxígeno	SST - Sólidos suspendidos totales*
Unidad	Kg/Ton de papel producido	Kg/Ton de papel producido
2015	26.8	10.4
2016	26.7	10.9
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Disminuye
Tendencia	Positiva	Negativa

**El aumento de los SST se corregirá mediante un mantenimiento preventivo de las lagunas, que va a a realizarse durante el segundo trimestre del año 2017.*

Uso sostenible de la energía



Como parte del proceso de certificación en el Sello Ambiental Colombiano, Carvajal Pulpa y Papel - Propal consolidó todas las acciones en materia de energía en un programa de gestión integral de energía, el cual tiene como objetivo lograr una mejora en su desempeño energético, con cuatro grandes focos: vapor, combustibles, electricidad y eficiencia de equipos, enmarcada en una política energética estructurada de acuerdo con la ISO 50001:2011.

Dentro de los logros importantes alcanzados por la compañía puede mencionarse el aumento del uso de biomasa como combustible, la corrección de fugas de aire comprimido y la reducción de sus usos inadecuados en cerca de 18 % de pies cúbicos por minuto (cfm), con un consecuente ahorro de energía de 14 %, asociada al aire comprimido.

	Total de consumo de energía directa	Uso de combustible verde en calderas Pot/Rec (biomasa)
Unidad	GJ/Ton de papel producido	%
2015	39.6	49
2016	37.6	50
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Aumenta
Tendencia	Positiva	Positiva

Gestión de calidad del aire

En la Planta 2 se efectuaron inversiones para el control de las emisiones por fuentes fijas, con el fin de dar cierre y cumplimiento satisfactorio a los parámetros establecidos en el Convenio de Reconversión a Tecnología Limpia, pactado entre la Corporación Autónoma Regional del Cauca, CRC, y Carvajal Pulpa y Papel - Propal. En la Planta 1, dado el cumplimiento de los límites legales establecidos, se logró mejorar nuestra huella de carbón y el aumento de nuestro C0² biogénico.

	Total de material particulado	CO^2 Equivalente (Scope 1 y 2)	CO^2 Biogénico
Unidad	Kg/Ton de papel producido	Kg/Ton de papel producido	Kg/Ton de papel producido
2015	1.66	2.73	0.37
2016	1.40	2.68	0.40
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Disminuye	Aumenta
Tendencia	Positiva	Positiva	Positiva

Gestión de residuos

Dando continuidad a la gestión para el manejo adecuado de los residuos aprovechables, ordinarios, peligrosos e industriales generados por la empresa, en la Planta 1 se logró, con respecto al año anterior, incrementar en 56 % el aprovechamiento externo de los residuos industriales y reducir en 23 % la generación de los residuos peligrosos.

De igual manera se continuó el aprovechamiento de los lodos de la laguna de tratamiento de las aguas residuales, con los cuales se produjeron alrededor de 120 toneladas de fertilizante orgánico.

	Total de residuos peligrosos	Total de residuos sólidos industriales RSI
Unidad	g/Ton de papel producido	Ton RSI Hum/Ton de papel producido
2015	145	1.71
2016	66	1.62
Este indicador es mejor si:	Disminuye	Disminuye
Tendencia	Positiva	Positiva

Relación con proveedores · y la sociedad ·

4



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal es consciente de que existe y opera en un medio social, con el cual tiene responsabilidades a las que debe prestar atención de manera constante para asegurar una gestión socialmente responsable. Ello permite contribuir al desarrollo del entorno donde hace presencia, promover el respeto por los derechos humanos y lograr un mutuo beneficio con sus grupos de interés, como los entes gubernamentales, los proveedores y las comunidades aledañas a sus centros de operación.

A continuación, aparecen las cifras que corresponden a pagos que realizó la Organización Carvajal en Colombia durante el año 2016:

Concepto	2015	2016
Ingresos	$ 2.087.607	$ 2.072.928
Impuestos nacionales	$ 258.913	$ 221.983
Impuestos regionales	$ 17.740	$ 20.453
Parafiscales y Seguridad Social	$ 52.955	$ 57.741
Pagos laborales	$ 428.948	$ 433.013

*En el monto de ingresos se encuentran incluidas las transacciones entre las empresas.

*Cifras expresadas en millones de pesos.

*Los aportes parafiscales son contribuciones de carácter obligatorio, impuestas por la ley, en cabeza de los empleadores. Estas se determinan sobre la base gravable de la nómina total de colaboradores y benefician no solamente a estos, sino a entidades gubernamentales.



Relación con la · comunidad ·

5



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



a) Fundación Carvajal

A través de las dos áreas estratégicas - Generación de Ingresos y Educación y Cultura - y teniendo como eje transversal el Desarrollo Social y Comunitario, la Fundación realiza su intervención en Cali y Buenaventura, como territorios priorizados. Igualmente, efectúa transferencia de conocimiento en otras regiones del país.

Inversión en 2016
$26.325
millones (COP)

Fuentes de ingresos

27% Organización Carvajal

73% Cooperantes y aliados

Los logros más importantes como parte de la gestión de las diferentes áreas de la Fundación, son estos:

	Resultados a diciembre 2016
Familias atendidas en Cali y Buenaventura	5.971
Intervenciones* realizadas al total de beneficiarios	412.276
Personas beneficiadas	22.407
Proyectos ejecutados durante el año	65
Cooperantes o aliados (públicos: 16; privados: 25; internacionales: 11; cooperantes nuevos: 17).	52
Promedio atenciones por cada beneficiario	18

** Se entiende por intervención el conjunto de acciones que se realizan con el fin de acompañar y/o intervenir cualquier realidad social.*

Generación de ingresos

La generación de ingresos se focaliza en la identificación de oportunidades y el desarrollo de capacidades para el emprendimiento y el fortalecimiento individual y colectivo de la micro y pequeña empresa. También se centra en facilitar el acceso a empleo formal y sostenible a personas de comunidades en condición de vulnerabilidad.

Cobertura en generación de ingresos

En 2016 la cobertura en generación de ingresos comprendió estos aspectos:



Programa
Empleabilidad

Beneficiados:
945
personas

Convenios: Comfenalco, Comfandi, ACDI VOCA, Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, Cuso Internacional y Embajada de Canadá.

Programa
Fortalecimiento empresarial individual y colectivo

Beneficiados:
431
personas
6
Organizaciones

Convenios: Fundación Bancolombia, Cuso Internacional, Embajada de Canadá y Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio

Organizaciones comunitarias: Coolimva-Emcali, Sotraport-Sopresbun, Hoja de Caña, Enter+ y Recicoplas.

Programa
Otros procesos de formación para la generación de ingresos

Beneficiados:
1.370
personas

Convenios: SENA, Fundación Singer, Corfecali y Comfenalco.

Programa
Transferencia de conocimiento

Beneficiados:
5
Organizaciones

Se transfirió conocimiento a Esenttia by Propilco, Fundación Buenamar, Fundación Sociedad Portuaria de Buenaventura y Albornoz.

82,4% De incremento logrado en la movilización de los recursos del programa de Generación de ingresos.

**Cifras expresadas en millones de pesos.*

A continuación, se destacan los siguientes programas de fortalecimiento empresarial:

	Número de micro y pequeñas empresas atendidas	Impacto generado
Programa **Semilleros**	150	**65%** de ellos implementa registros de cuadre de caja. **67%** calcula costos y punto de equilibrio. **51%** diseña técnicas de venta.
Programa **Gerencia de micro y pequeñas empresas**	281	**34%** de las empresas aumentó sus ventas entre **11% y 50%*.** **52%** de las empresas mejoró la calidad del empleo*

**Corresponde a Proyecto Corresponsales Bancarios.*

Empleabilidad

Con el apoyo de ACDI VOCA-USAID, Comfenalco, Comfandi, CUSO International, Embajada de Canadá y el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio se brindó formación para el empleo a 945 personas.

Algunas cifras importantes de este programa:

Número de personas con vinculación laboral

532
(equivale a 55% de las personas graduadas)

Valor formalización de convenios con aliados

Comfandi	Comfenalco Valle	Cuso International y Embajada de Canadá
$517	$1.007	$3.000

Otros procesos de formación para la generación de ingresos

Dos procesos adicionales a los anteriores fueron:

- Se contribuyó a la implementación de la estrategia de ampliación de cobertura para programas de Formación para el Trabajo y el Desarrollo Humano en alianza con el SENA, por valor de $1.472 millones y una cobertura de 614 jóvenes.
- Se brindó formación para promover competencias sociales y ciudadanas a 756 personas mediante convenios con la Fundación Singer, la Secretaría de Gobierno de Cali/Corfecali y Comfenalco.

Educación y Cultura



El área de Educación y Cultura se enfoca en el mejoramiento de la calidad y en la permanencia educativa en las comunidades más vulnerables a través de la formación de agentes educativos, la participación de la familia y el desarrollo de proyectos que permiten a niñas, niños, jóvenes y adultos tener acceso a nuevas oportunidades alrededor del conocimiento.

Cobertura en Educación y Cultura

Durante 2016 se llevaron a cabo las siguientes labores:

Educación Inicial Saberes: formación y cualificación de agentes educativos

1.369 beneficiados

Convenios: en el marco de la política pública de Cero a Siempre y en alianza con el ICBF y las fundaciones Limmat, Bancolombia, Propal y Corficolombiana.

Metodologías flexibles: Brújula y Aceleración del aprendizaje, a través de la nivelación de competencias y el regreso a la escuela	Beneficiados	**4.122**	Convenios: Fundación Corficolombiana y Dividendo, Municipio de Santiago de Cali - Secretaría de Educación Municipal.
Jornada escolar complementaria	Beneficiados	**450**	Alianzas: Children Change Colombia, Fundación Mapfre y Corficolombiana.
Educación inclusiva	Beneficiados	**9.158**	Ministerio de Educación Nacional y Gobernación del Valle del Cauca.
Llave del Saber: cuatro bibliotecas en los centros de servicio	Beneficiados	**189.573** usuarios **223.393** servicios	4 organizaciones de base cultural comunitaria: Kinray, Culturarte, Experiencia Creativa, Krearte y Fundación Nelly Ramírez Moreno.

En relación con el año anterior, la movilización de recursos se incrementó en 15.7 %. Entre los logros se destaca el reconocimiento del Ministerio de Educación Nacional por la contribución de la Fundación "para hacer de Colombia el país mejor educado de América Latina 2025".

Algunos programas destacables son:

	Aliado
Educación inclusiva en 130 instituciones educativas, en 34 municipios, donde fueron cualificados 2.500 docentes.	Gobernación del Valle
Educación inclusiva en 12 entidades territoriales, donde fueron cualificados 72 funcionarios.	Ministerio de Educación Nacional
Formación de 384 monitores en la metodología Futbol Paz (Golazo), un programa que promueve la reconciliación a través del deporte para 36.000 niños, niñas y jóvenes.	Alcaldía de Cali y Fundación Colombianitos

Por otro lado, con programas de innovación, calidad educativa y metodologías flexibles se llegó a 57 colegios de Cali y Buenaventura. De ellos, 12 instituciones de Buenaventura mejoraron 33 %, en promedio, su calidad educativa, frente a una meta de 4 % trazada a nivel nacional. En Cali, la mejora fue de 27 %. Otro logro importante fue que la deserción escolar pasó de 6.3 % a 1.3 % en los colegios intervenidos.

Como parte del apoyo a la primera infancia, a través del programa Saberes se beneficiaron 1.369 agentes educativas, de las cuales 456 se han graduado y 913 continúan su proceso de cualificación. Este resultado impactó durante 2016 a 16.428 niños y niñas de 1.120 hogares.

Eje transversal: Desarrollo Social y Comunitario



Este eje transversal, que abarca una intervención integral a nivel social y comunitario, busca fortalecer las comunidades con las cuales se trabaja en equipo, con el fin de empoderarlas y hacerlas líderes y partícipes de su propio desarrollo.

Un logro destacable es la intervención social integral que realizaron las dos áreas estratégicas de la Fundación, antes mencionadas, en la comunidad de Llano Verde en Cali, gracias al convenio con el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Con una inversión de $2.453 millones de pesos se impactó al menos un miembro de cada una de las 3.521 familias priorizadas.

Programa
Golazo: Reconciliación social a través del deporte

Beneficiados
1.982

Convenios:
Trafigura Foundation, ACDI VOCA, Corporación Andina de Fomento, Fundación Mapfre, Fundación Bancolombia, Colaboradores de la Organización Carvajal y Juan Felipe Córdoba.

Programa
Adulto mayor:
Mejoramiento de condiciones de vida a partir de la formación y el trabajo del ser.

Beneficiados
1.270

Convenios:
Alcaldía de Santiago de Cali, Fundación Ramírez Moreno y Fundación Saldarriaga Concha.

Programa
Fortalecimiento del ejercicio de liderazgo individual y colectivo

Beneficiados
145

Convenios:
Fundaciones Ford y Corona – Proyecto "Hacia allá vamos".

Adicionalmente a las áreas estratégicas ya mencionadas, la Fundación Carvajal cuenta con la **Emisora Clásica 88.5,** la cual, al cumplir 37 años de existencia, continúa con su propósito de brindar a los vallecaucanos un espacio para el encuentro con la cultura y crear una audiencia que descubra el placer sin límites que hay en la música. Clásica 88.5 cuenta con una variedad de programas como Colombia Musical y Panorama Musical Colombiano, reconocidos en 2016 por Funmúsica por su aporte y difusión de la música colombiana.



b) Fundación Propal

La Fundación Propal trabaja desde 1991 el desarrollo de la estrategia de Responsabilidad Social Empresarial de Carvajal Pulpa y Papel - Propal, en el componente comunidad, dirigida a las poblaciones que habitan las zonas de influencia de sus plantas de producción, como Puerto Tejada, Villa Rica y Guachené en el norte del Cauca. De esta manera contribuye al desarrollo económico, social y ambiental e incide en la política pública y privada del territorio para generar capacidades, empoderamiento, inclusión social y equidad.

La Fundación desarrolla programas de salud y saneamiento, educación con énfasis en primera infancia y generación de ingresos. Conjuntamente con la comunidad vecina a la planta 2 de Carvajal Pulpa y Papel - Propal, ejecuta el programa El buen vecino, el cual incluye componentes de salud, nutrición, educación, empleo y negocios inclusivos, entre otros.

Inversión en 2016
$8.606
millones (COP)

Fuentes de ingresos

36%
Recursos propios

64%
Entidades aliadas

Programas de Salud y Saneamiento

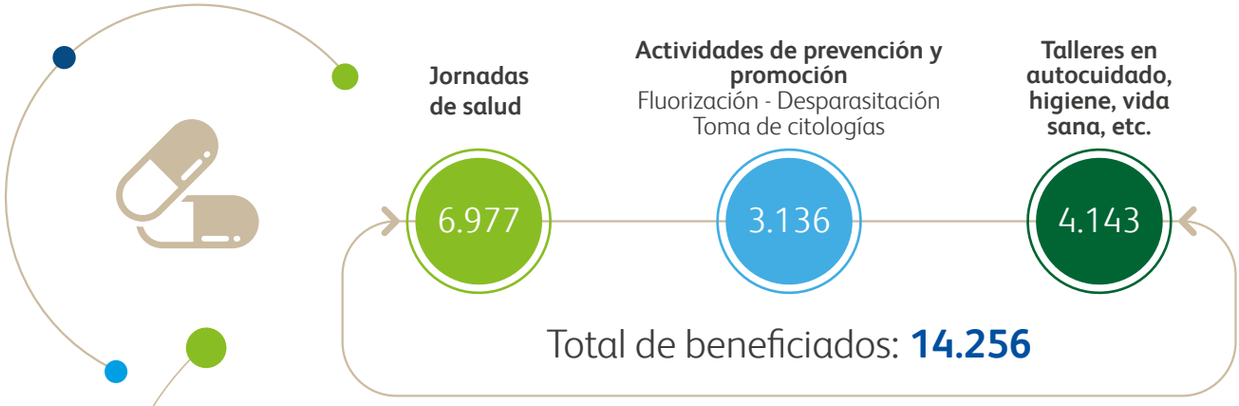
Más de 18.500

consultas de salud al mes fueron atendidas en promedio, con altos estándares de calidad y servicio.

La Fundación Propal ha logrado impactar positivamente en las condiciones de salud de la comunidad gracias a los programas de prevención y promoción, a las actividades de salud extramural en las veredas y a proyectos de saneamiento básico desarrollados en alianza con importantes entidades, como Unicef, Usaid, Banco Interamericano de Desarrollo, Presidencia de la República y alcaldías locales, al igual que con empresarios de la región.

La IPS de la Fundación Propal ha implementado un modelo financieramente autosostenible, que ofrece servicios de medicina general y especializada, laboratorio clínico, terapia física e imágenes diagnósticas, entre otros.

En el año 2016, con el fin de minimizar las barreras geográficas en la región, se realizaron en la zona rural actividades de prevención, promoción y de atención básica en salud:

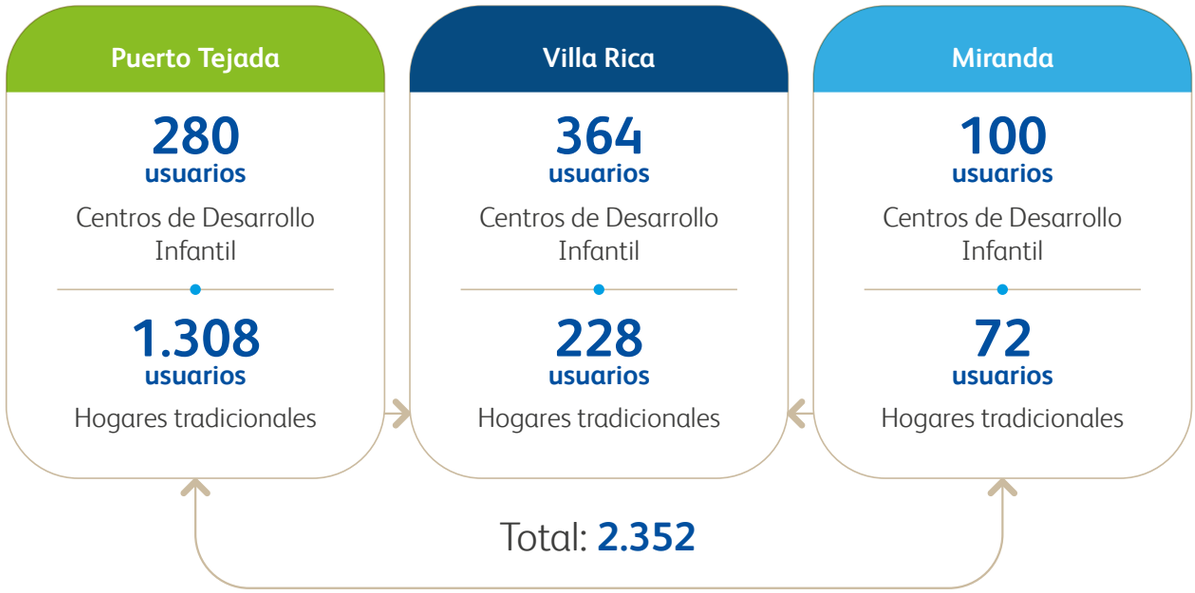




Programas de Educación con énfasis en Primera Infancia

Desde 2013, la Fundación se ha fijado como meta atender integralmente la educación de los más pequeños de la región, agregando valor a la estrategia "De Cero a Siempre" del gobierno nacional.

Gracias a la alianza establecida con el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar el programa en el año 2016 tuvo el siguiente alcance:



A finales de 2016 la Fundación Propal suscribió un nuevo contrato para atender los hogares tradicionales del municipio de Guachené a partir de 2017. Esta modalidad, impulsada por el ICBF desde hace décadas, consiste en que una agente educativa atiende en su casa a 12 niños y niñas, normalmente vecinos, en jornada de tiempo completo. La atención comprende cuidado, nutrición y estimulación física y emocional.

202 agentes educativas
se están capacitando actualmente.

En convenio con las Fundaciones Carvajal, Corficolombiana y Limmat Stiftung se continuó desarrollando el programa Saberes, que es una alianza por la primera infancia en los municipios de Puerto Tejada, Villa Rica, Guachené, Miranda y Santander de Quilichao, con el propósito de dar continuidad al proceso de cualificación de agentes educativas que se ha venido realizando desde el año 2014.

Municipio	Cantidad de agentes cualificadas
Puerto Tejada	80
Villa Rica	12
Guachené	29
Miranda	31
Santander de Quilichao	50

Programa Generación de Ingresos

La Fundación Propal en alianza con la Alcaldía Municipal de Villa Rica, Cauca, en el año 2016 dio inicio a la primera fase de un programa de formación y fortalecimiento a 270 ideas de negocios, emprendimientos y unidades productivas. Con esta iniciativa se pretende disminuir los altos índices de desempleo y promover nuevas alternativas para la generación de ingresos, atendiendo principalmente a desplazados, mujeres, jóvenes, comunidad LGBTI y adultos mayores.

En alianza con la Alcaldía de Puerto Tejada, la Policía Nacional y el SENA desarrollamos la tercera fase del programa "Jóvenes a lo bien" que contribuyó a la disminución de los índices de delincuencia juvenil en Puerto Tejada. El propósito fue formar para el trabajo y para la vida a 120 jóvenes en riesgo social para la creación de unidades productivas sostenibles.

Se lograron dotar

74

microempresas

Con procesos de agricultura, tiendas, salones y servicios de belleza, restaurantes, venta de alimentos, misceláneas, cría de cerdos, cría de pollos, entre otros.



Programa El Buen Vecino

Este programa se trabaja desde hace 15 años entre la comunidad de la Vereda El Guabal (Guachené), Carvajal Pulpa y Papel y la Fundación Propal.

Para promover la participación activa de la comunidad se trabaja a través de comités en cada una de las líneas sociales: salud, empleo, educación, generación de ingresos, vivienda y medio ambiente.

En la línea de salud, la Fundación Propal ha establecido una alianza con la Universidad Icesi para que los estudiantes de la Facultad de Ciencias de la Salud hagan sus prácticas en la vereda y en la IPS de Puerto Tejada, siendo la prioridad de esta alianza, la nutrición de niños y niñas, a través de estrategias orientadas a la recuperación del estado nutricional.

En la línea de empleo, en el marco de un modelo de negocios inclusivos, 15 microempresarios de El Guabal prestan sus servicios a Carvajal Pulpa y Papel – Propal de manera competitiva y con altos estándares de calidad, a la vez que generan empleo para la comunidad. En 2016, la empresa compró productos y servicios a estas microempresas por valor de $ 4.050 millones.

La generación de empleo directo e indirecto es otra de las prioridades del programa "El Buen Vecino". Durante 2016, Carvajal Pulpa y Papel - Propal y sus empresas contratistas emplearon a 192 habitantes de la vereda El Guabal, lo que aportó al desarrollo de la comunidad. 14 jóvenes beneficiarios del programa de educación fueron vinculados a través de contratos de práctica y/o pasantía.

En la línea de educación, como una manera de hacer sinergia con los esfuerzos del gobierno municipal, la Fundación Propal apoya desde el año 2013 con ayuda financiera para transporte y manutención a 37 jóvenes de la vereda, beneficiarios del programa "El salto afro" del municipio de Guachené. Este programa ofrece becas universitarias para carreras profesionales, tecnológicas y técnicas, principalmente en la ciudad de Cali. Igualmente, en primera infancia estamos operando dos hogares tradicionales beneficiando integralmente a 24 niños y niñas.

En la línea generación de ingresos, la Fundación Propal continúa con el fortalecimiento y empoderamiento de las unidades productivas para que sea competitivo y sostenible. Es de resaltar la alianza establecida con la Universidad Autónoma de Occidente para la realización de un proyecto de hongos comestibles que beneficia a 8 mujeres cabeza de hogar de la vereda.

En 2016, cuatro jóvenes de la vereda recibieron su título profesional en estas carreras: ingeniería eléctrica, contaduría pública e ingeniería civil.




Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100 % con fibra de caña de azúcar y 0 % de químicos blanqueadores.

Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A - 40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011

www.carvajal.com

HACE LAS COSAS BIEN

Informe Social y Ambiental 2017







Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Informe Social y Ambiental 2017



Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Contenido

Pág.

Carta de nuestro Presidente 03

1 La Organización Carvajal 05

2 Relación con los colaboradores 23

3 Relación con el medio ambiente 27

4 Relación con los proveedores y con la sociedad 37

5 Relación con la comunidad 41

Carta de nuestro presidente

Con el fin de enfatizar los valores que han caracterizado a la Organización, durante el año 2017 se llevó a cabo el proyecto de retomar el eslogan "Carvajal hace las cosas bien", para lo cual se desarrollaron actividades de comunicación y de educación con los colaboradores, con el propósito de alinear su entendimiento sobre las capacidades "Innovación, Conectividad con el cliente y Talento con *accountability*", y la adopción de los atributos culturales que nos deben caracterizar y que nos permitirán entregar la propuesta de valor por la cual queremos ser reconocidos.

Estas actividades de consolidación de cultura seguirán desarrollándose en todas las empresas y geografías y se espera que en un tiempo la Organización sea reconocida por los clientes como su mejor proveedor, por los colaboradores como el mejor sitio para trabajar, y por las comunidades como la empresa más responsable, todo ello orientado a fortalecer la reputación y sostenibilidad de Carvajal, sus empresas filiales y las marcas de sus productos.

En este informe se consolida el trabajo realizado durante el año 2017, que nos apalanca el objetivo de seguir haciendo las cosas bien.

Bernardo Quintero Balcazar
Presidente





1

La Organización Carvajal

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



A • Propuesta de valor

"Somos un grupo empresarial diversificado, contamos con **talento humano** comprometido y la capacidad de liderazgo requerida para establecer **relaciones cercanas, de confianza y duraderas**, que nos permiten desarrollar y entregar **productos, servicios y soluciones innovadoras** y diferenciadoras para nuestros clientes, generando impacto sostenible".

Valores

Los valores se constituyen como la esencia de nuestra Organización. Ellos son:

- Integridad
- Respeto
- Orientación al Cliente
- Innovación
- Compromiso Social
- Compromiso con los Resultados.

Capacidades diferenciadoras

Son las habilidades, destrezas y actitudes por las que queremos que nuestros grupos de interés reconozcan a la Organización y que nos permiten lograr los resultados. Estas capacidades son:

- **Innovación:** desarrollo de nuevos modelos de negocio; creación, reconceptualización y entrega de productos, servicios, experiencias y soluciones diferenciadoras que sorprendan y transformen la vida de nuestros consumidores finales, clientes actuales y potenciales.
- **Talento con *accountability*:** atracción, motivación y desarrollo de personas íntegras y talentosas que fomenten altos estándares de desempeño y ejecución. El *accountability* implica que cada uno de nuestros colaboradores sea responsable de sus acciones y asuma las consecuencias de las mismas.
- **Conectividad con el cliente:** fomento de relaciones cercanas, duraderas y de confianza con nuestros clientes, a partir del entendimiento claro de su contexto, sus necesidades y sus expectativas actuales y futuras.

Atributos culturales

Los atributos culturales definen cómo somos y cómo nos comportamos los colaboradores de la Organización Carvajal. Estos atributos son:

Actitud ganadora: somos proactivos, buscamos soluciones y oportunidades, siempre con actitud positiva.

Ejecutor impecable: conocemos nuestro trabajo y nos comprometemos en hacer que las cosas sucedan correcta y oportunamente.

Espíritu colaborativo: nos conectamos para el logro de objetivos comunes, siendo puente de relaciones colaborativas.

Visionario y estratega: nos anticipamos al futuro, a las necesidades de nuestros clientes internos y externos. Inspiramos y movilizamos.

Innovador que genera valor: somos creativos, curiosos, analíticos, recursivos e inquietos por los nuevos horizontes. Estamos en capacidad de diseñar soluciones e implementarlas con éxito.

Desarrollador de sí mismo y de otros: aprendemos y somos responsables por el crecimiento y aprendizaje de la Organización.

Constructor de relaciones sostenibles: somos íntegros, consistentes, confiables, respetuosos, empáticos y nos comunicamos asertivamente.

Marca de liderazgo

Los líderes de la Organización Carvajal personificamos con orgullo nuestro compromiso de hacer las cosas bien, anticipándonos al futuro y a las necesidades de nuestros clientes, con una actitud ganadora que nos permita hacer que las cosas sucedan.

Nos caracteriza nuestro espíritu colaborativo y el interés por el desarrollo propio y de otros, para construir relaciones a largo plazo y desarrollar y entregar productos, servicios y soluciones innovadoras y diferenciadoras para nuestros clientes, generando así impacto sostenible.

Los líderes de la Organización Carvajal personificamos con orgullo nuestro compromiso de hacer las cosas bien, anticipándonos al futuro y a las necesidades de nuestros clientes.

B • Alcance demográfico

Contamos con
17.908
colaboradores a nivel global, distribuidos de la siguiente manera:

10.861
Indefinidos

3.976
Temporales

3.071
Empleados en misión



Distribución por género:

F. 8.965

M. 8.943

Distribución por generación:

1.210
Baby boomers

4.674
Generación X

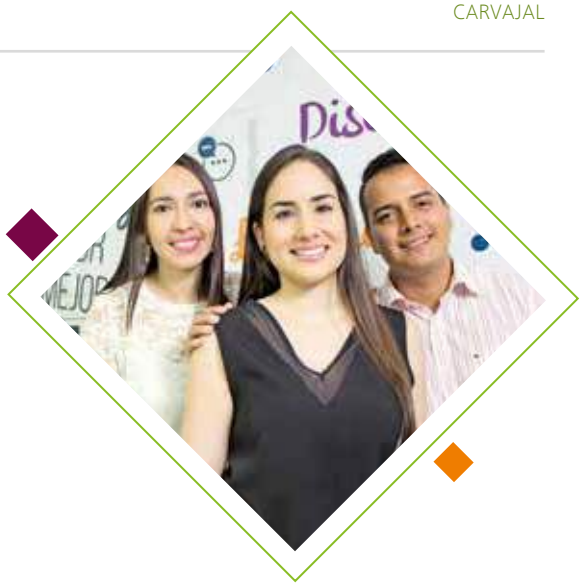
9.566
Millennials

2.447
Nativos

11
Tradicionalistas

C • Grupos de interés

La Organización Carvajal guía el relacionamiento con sus grupos de interés basándose en los parámetros de su cultura organizacional, para fomentar relaciones sostenibles y seguir haciendo las cosas bien.



Clientes

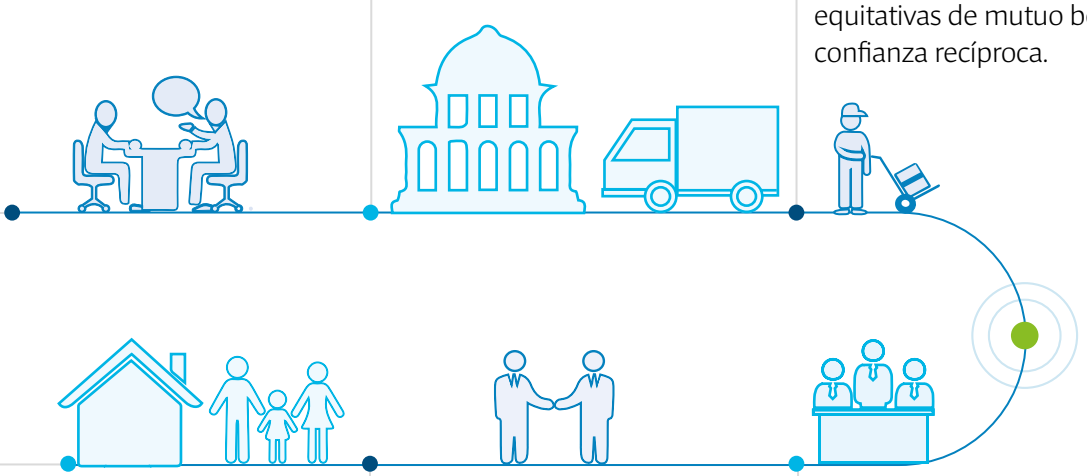
Nos interesa conocer y entender a nuestros clientes para satisfacer sus necesidades a través de productos, soluciones y servicios, orientados a la calidad y la lealtad.

Estado

El Estado brinda el marco legal y normativo al cual nos acogemos como Organización en nuestros diferentes procesos y prácticas empresariales de manera íntegra.

Aliados y proveedores

Son nuestros socios en la satisfacción de necesidades de nuestros clientes. Con ellos buscamos construir relaciones equitativas de mutuo beneficio y confianza recíproca.



Comunidad

Representa la voz del medio social en el cual están inmersas nuestras operaciones. Ello nos exige un alto compromiso de contribuirles en su desarrollo económico y social, siendo respetuosos con su entorno.

Colaboradores

Nos interesa el desarrollo, alto desempeño y calidad de vida de nuestros colaboradores, así como proporcionarles un ambiente de respeto y aprendizaje.

Accionistas

Nuestra responsabilidad con los accionistas es asegurar la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo, preservando los valores, manteniendo la rentabilidad y suministrando información veraz, transparente, oportuna y completa.

D • Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la Administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

La estructura del gobierno corporativo está compuesta por las siguientes instancias:

Asamblea de Accionistas

Es el máximo órgano de dirección de la Organización. Está constituido por los accionistas inscritos en el libro de registro de acciones, sus mandatarios o representantes, reunidos con el quórum y en las condiciones previstas en los estatutos sociales.

Junta Directiva Corporativa

Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.

Durante el año 2017 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de Junta Directiva
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros:

Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Manuel Steremberg Carvajal
Andrés Crump Gómez

Todos los miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año, con excepción de Andrés Felipe Crump Gómez, quien inició su período en abril de 2017.

Dirección Corporativa

Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios.

En el año 2017, la estructura de esta Dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez

Vicepresidente Jurídico Corporativo
Catalina Giraldo Valencia

Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez

Director Corporativo de Desarrollo de Negocios
Rodrigo Villamil Velandia

Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli

Juntas Directivas de Negocio

Estas Juntas las establece la Junta Directiva Corporativa para gobernar las unidades de negocio. En el año 2017, la Organización Carvajal contó con cuatro Juntas Directivas de Negocio, las cuales se reunieron una vez cada dos meses.

Administración del Negocio

La Administración está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2017, los presidentes de los negocios de la Organización fueron:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal · Presidente

Carvajal Pulpa y Papel
Henry Sánchez Cortés · Presidente

Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa · Presidente

Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López · Presidente

Carvajal Espacios
Armando José Collazos Murgueitio · Gerente General

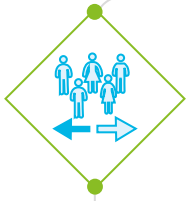
El gobierno corporativo de Carvajal cuenta, además, con tres comités que aportan al proceso de toma de decisiones de la Organización.

Estos comités y su principal función se describen a continuación:



Comité de Inversiones e Innovación

Su principal objetivo es identificar y diseñar las políticas de inversión o desinversión, así como analizar las oportunidades de nuevos negocios que presenta la Administración, para el posterior estudio y aprobación de la Junta Directiva. Este Comité está integrado por tres miembros de la Junta Directiva, de los cuales como mínimo hay un miembro externo.



Comité de Auditoría

Se enfoca en facilitar a la Junta Directiva la toma de decisiones en materia de control interno y su mejoramiento y velar por la transparencia de la información financiera y su adecuada revelación. Está integrado por cinco miembros de la Junta Directiva, incluyendo todos los independientes.



Comité de Nombramientos, Remuneración y Gobierno

Sus principales funciones son realizar seguimiento a la gestión de la Junta Directiva y formular recomendaciones para su mejor funcionamiento, construir el perfil y políticas en el proceso de la selección del presidente de la Organización y de los cargos ejecutivos, orientar a la Junta en el diseño de políticas de compensación de los directivos, así como propender por la promoción de colaboradores que reúnan el perfil para estos cargos. Así mismo, este Comité se encarga de promover y velar porque el Código de Buen Gobierno sea difundido, esté disponible para todos los grupos de interés de la Organización y que sus prácticas sean debidamente aplicadas. Dicho Comité lo integran tres miembros de la Junta, de los cuales, como mínimo, uno es externo.



E • Nuestras empresas

Carvajal Empaques

Empresa especializada en el diseño, producción y distribución de soluciones innovadoras y personalizadas de empaques sostenibles para los mercados industrial, *food service* y hogar.

1.553
Temporales

1.221
Empleados en misión

3.807
Indefinidos

Hace presencia en siete países:
Estados Unidos, México, El Salvador, Colombia, Ecuador, Perú y Chile.

Total de colaboradores: 6.581

Carvajal Pulpa y Papel

105
Temporales

1.278
Indefinidos

5
Empleados en misión

Única empresa en Colombia que produce papeles y cartulinas 100 % a partir del bagazo de caña de azúcar, logrando así el aprovechamiento de este subproducto agroindustrial en la fabricación de papeles de alta calidad para impresión, escritura y empaques.

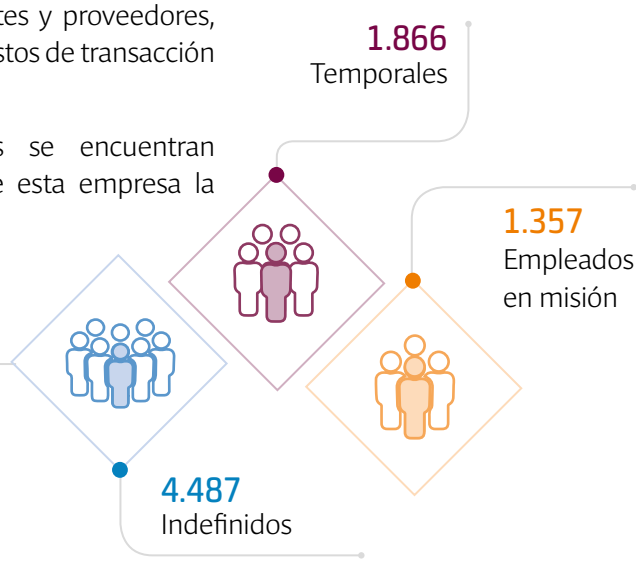
Tiene presencia en dos países:
Colombia y Ecuador.

Total de colaboradores: 1. 388

Carvajal Tecnología y Servicios:

Empresa que se dedica a la construcción de sistemas de intercambio de información, que logran conectar a los ciudadanos con el Estado y a las empresas con sus clientes y proveedores, incrementando así la eficiencia al reducir los costos de transacción en los ecosistemas empresariales y estatales.

Entre sus principales marcas comerciales se encuentran AssendaRed, CEN y Servinte. Hace parte de esta empresa la unidad de negocio Américas BPS.



Tiene presencia en nueve países:
México, Guatemala, Panamá, República Dominicana, Colombia, Venezuela, Ecuador, Perú y Argentina.

Total de colaboradores: 7.710

Carvajal Educación

Empresa que, a través de la creación de productos innovadores, que potencian el desarrollo, aprendizaje y autoexpresión de las personas, contribuye al mejoramiento de las comunidades en donde se encuentra. Cuenta con un gran portafolio de productos escolares, de oficina, arte y toda ocasión, con sus marcas Norma, Kiut y Jean Book.



Está presente en ocho países:
Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Panamá y Puerto Rico.

Total de colaboradores: 1.526

Carvajal Espacios

Empresa que a través de su marca Mepal diseña, produce y comercializa soluciones de amoblamiento para empresas sensibles a su imagen, fomentando su productividad y la calidad de vida de sus colaboradores.

Tiene presencia en dos países:
Colombia y Ecuador.

Total de colaboradores: 403

46
Temporales

68
Empleados en misión

289
Indefinidos

F • Certificaciones y reconocimientos



Certificaciones

Las empresas de Carvajal cuentan con algunas de las siguientes certificaciones:

	OSHAS 18001	ISO 14001	ISO 9001	FSSC 22000	ISO 27001
Carvajal Empaques - **México**				X	
Carvajal Empaques - **Colombia**	X	X	X	X	
Carvajal Empaques - **Perú**	X		X		
Carvajal Empaques - Chile		X	X		
Carvajal Espacios - **Colombia**	X	X	X		
Carvajal Tecnología y Servicios - **Colombia**					X

En **Carvajal Empaques** se recibieron, además, las siguientes certificaciones:

- Certificación RSE – SMETA por promover la Responsabilidad Social Corporativa. Fue otorgada por Arcos Dorados en Colombia y Unilever en Colombia y Ecuador.
- Certificación Invima para las plantas de Colombia, lo que demuestra el cumplimiento de los aspectos legales asociados con la producción de empaques.
- Certificación BRC/IoP Ed.5 en Perú, gracias al sistema de gestión de inocuidad, basado en altos estándares de calidad e higiene en los empaques.

Carvajal Pulpa y Papel obtuvo la recertificación por parte de **ISEGA** de productos Earth Pact y de la nueva línea de producto PROPALPOLY NATURAL, la cual está siendo utilizada por Carvajal Empaques para el desarrollo de los Vasos Earth Pact.

Reconocimientos

A **Carvajal Educación - Colombia**, le fue otorgado el privilegio de los derechos y obligaciones de propiedad industrial para la creación titulada Proceso de fabricación de cuadernos cosidos y sistema de implementación del mismo, por la Oficina de Patentes en Colombia.

De igual manera, la empresa recibió los siguientes premios:

- Premio Sanrio 2017 por el manejo destacado de su licencia Hello Kitty, otorgado por Sanrio, México.
- Premio al mejor exhibidor de cartón, entregado por la Organización de Envase y Embalaje (AMEE), México.
- Premio Andigraf "Lo mejor del año en Colombia" a:
  - Carpeta Street Racer, en la categoría carpetas impresas.
  - Cuaderno cosido Dura Book Thinker Bell, en la categoría cuadernos.

Carvajal Tecnología y Servicios obtuvo la aprobación de la DIAN como proveedor tecnológico para la facturación electrónica en Colombia.

Carvajal Empaques recibió los siguientes reconocimientos y distinciones en varios países:



México

Reconocimiento "Industria Limpia" por el compromiso en materia de normatividad ambiental, entregado por la Procuraduría Federal de Protección Ambiental (PROFEPA).





El Salvador

Miembro ORO por implementación de acciones sostenibles, otorgado por la ONG Fundemas.



Colombia



Ascenso de la posición 133 a la 17, en el listado de las empresas colombianas con mejor *goodwill* o buen nombre, de acuerdo con el ranking de la **consultora 2WAY,** lo que la ubicó entre las 30 más destacadas en el país.

Mérito Empresarial como Empresa Multilatina, por la expansión del modelo de negocio en otros países con grandes retos estratégicos y visión a largo plazo, otorgado por la Cámara de Comercio de Buga.



Perú

El instituto **Great Place to Work** nos reconoció como una de las mejores empresas, de más de 1.000 colaboradores, para trabajar en el país.

G • Compromiso ético



Derechos Humanos

La Organización Carvajal asume la responsabilidad de ser parte integrante de la sociedad en cualquier país donde se encuentre, por lo cual sin excepción tiene como premisa que su actuar estará regido por un comportamiento ético, basado en sus valores.

Alineado con lo anterior, estamos adheridos a los principios rectores del Pacto Global y promovemos prácticas de apoyo y respeto de los Derechos Humanos en nuestras actividades. Promovemos la inclusión y el respeto en nuestros procesos, sin distinción de raza, religión, orientación sexual, edad, entre otros. De igual manera contamos con Comités de Convivencia Laboral en las empresas de la Organización para prevenir y/o atender casos en los que sea vulnerada la integridad individual o colectiva.

THE GLOBAL COMPACT

APOYAMOS EL PACTO MUNDIAL



Línea Ética

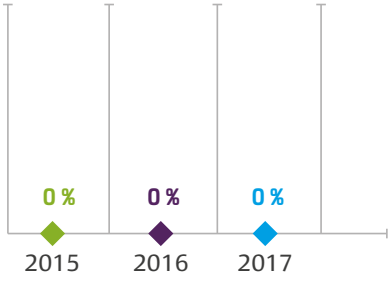
Se dio continuidad a la administración de la Línea Ética, con la que cuenta la Organización desde el año 2013, y que permite reportar casos que se consideran que no están dando cumplimiento a las políticas internas y al código de actuar ético.

A continuación, aparecen las estadísticas de casos reportados durante 2017:

Casos reportados por tipo de prioridad por año (porcentaje y cantidad)

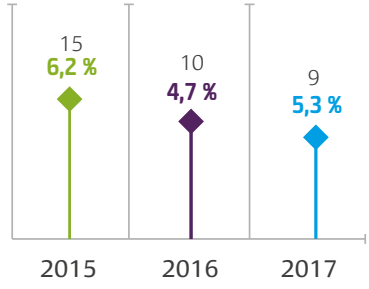
Prioridad A

El caso requiere revisión y/o acción inmediata debido a la amenaza a una persona, a la propiedad o al entorno.



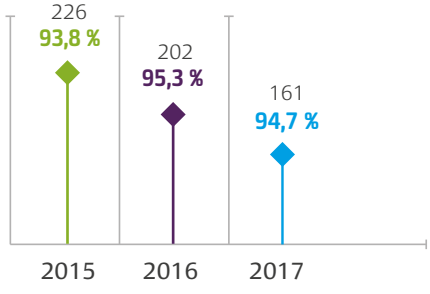
Prioridad B

El caso requiere pronta revisión y /o acción debido a que contiene información sensible.



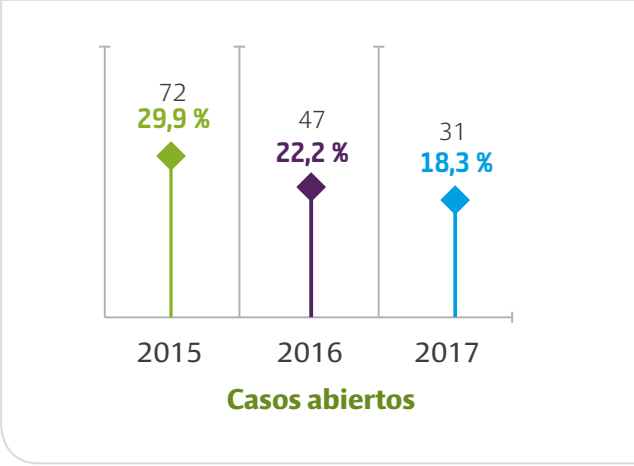
Prioridad C

El caso no requiere acción inmediata.



Año	Total casos
2015	241
2016	212
2017	170

Estado de los casos por año (porcentaje y cantidad)





Nota: Los casos que no son cerrados en el año del reporte continúan el proceso de seguimiento durante el año siguiente.

Ciudadano Carvajal

Durante el año 2017 se dio continuidad al Programa Ciudadano Carvajal, con el curso "Uso de Recursos de la Organización y Aceptación de Favores", que tuvo como foco educativo la descripción de los comportamientos esperados por la Organización Carvajal con respecto a las siguientes pautas éticas:

CIUDADANO CARVAJAL
¡Siempre en lo correcto!

A Uso, manejo y protección de activos.

B Uso de recursos financieros de la Organización.

C Aceptación de regalos o favores.

El número de colaboradores certificados a nivel global fue de 9.652.

Administración del riesgo de corrupción

En cumplimiento de la ley 1778 de 2016, la Junta Directiva aprobó el Manual de Cumplimiento de la Organización Carvajal, documento que enmarca y define los controles y parámetros con que debemos operar para mitigar este riesgo.

Además, participamos activamente de las iniciativas lideradas por la Oficina Contra la Droga y el Delito de las Naciones Unidas, con el fin de robustecer nuestro programa de cumplimiento y realizamos capacitaciones focalizadas a colaboradores con cargos críticos, dirigidas por expertos en la materia.

Divulgamos la cartilla de Administración de Riesgo de Corrupción para colaboradores e implementamos en la página web de la Organización, un sitio especial para que los proveedores conozcan nuestra filosofía de cumplimiento y sus obligaciones.

Por último, se dio respuesta oportuna a los entes de control con respecto a requerimientos asociados a este riesgo. No se presentaron denuncias sobre este tema en la Línea Ética.



Protección de datos personales

La Organización Carvajal cumplió las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios.

Se constituyó un Comité Consultivo y fue nombrado un Oficial de Protección de Datos Personales, quien se ha encargado de garantizar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas Internas y, en general, de las normas sobre protección de datos personales.

Participamos activamente de las iniciativas lideradas por la Oficina Contra la Droga y el Delito de las Naciones Unidas, con el fin de robustecer nuestro programa de cumplimiento.

Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

En el año 2017 la Organización Carvajal dio cumplimiento a la normatividad en temas de lavado de activos y financiación del terrorismo, siguiendo a cabalidad todos los procedimientos aprobados por la Junta Directiva para la adecuada gestión del riesgo LA / FT.







2

Relación con los colaboradores

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



Nos interesa brindarle a nuestros colaboradores las condiciones óptimas de trabajo que nos permitan velar por su bienestar, salud y seguridad.

Seguridad y Salud en el Trabajo

Los principales indicadores de este tema fueron los siguientes:

Enfermedad Laboral (EL)

Empresas	Índice de frecuencia 2016	Índice de frecuencia 2017
C. Educación	0.4	0.5
C. Empaques	0.5	0.4
C. Espacios	3.1	3.1
C. Tecnología y Servicios	0.4	0.5
Américas BPS	0.8	1.0
C. Pulpa y Papel	2.4	2.7

El índice de enfermedad laboral se obtiene al dividir el número de casos calificados como enfermedad laboral entre el número total de horas trabajadas y multiplicar este resultado por la constante K.

Accidentalidad

Empresas	Índice de frecuencia 2016	Índice de frecuencia 2017
C. Educación	3.5	2.2
C. Empaques	4.2	3.7
C. Espacios	3.4	4.5
C. Tecnología y Servicios	2.0	1.7
Américas BPS	1.1	0.9
C. Pulpa y Papel	6.3	7.0

El índice de frecuencia de accidentalidad se obtiene al dividir el número de accidentes de trabajo entre el número total de horas trabajadas y multiplicar este resultado por la constante K.

En Carvajal Espacios se observa un incremento por ajuste en la equivalencia de la constante K y la reducción de horas hombre trabajadas, con relación al año 2016.

Severidad

Empresas	Índice de severidad 2016	Índice de severidad 2017
C. Educación	44.7	36.9
C. Empaques	64.4	48.1
C. Espacios	15.7	10.2
C. Tecnología y Servicios	5.0	12.0
Américas BPS	11.1	17.5
C. Pulpa y Papel	57.0	46.2

El índice de severidad se obtiene al dividir el número total de días perdidos por causa de accidentes de trabajo entre el número total de horas trabajadas y multiplicar este resultado por la constante K.

El incremento en el indicador de severidad en Carvajal Tecnología y Servicios corresponde a un caso de incapacidad por accidente en evento deportivo, catalogado como grave. Para el caso de Américas BPS, corresponde a una incapacidad por accidente de trabajo, reportado desde febrero de 2016.

Carvajal Pulpa y Papel identificó algunas acciones para mejorar sus indicadores como: focalizar la gestión de los especialistas en los procesos de mayor impacto: PSM (Seguridad de Procesos), EEC (Estado de Energía Cero), SBC (Seguridad Basada en el Comportamiento) y KESH (Elementos Claves de Seguridad), retomar en la matriz de resultados la calificación de la gestión en seguridad con un 20% del resultado total y dar continuidad a la campaña y posicionamiento del slogan “Coequiperos Sanos y Seguros”.

Para los tres indicadores anteriores, la constante K equivale a 240.000 (horas). Se obtiene de multiplicar 100 colaboradores por 48 horas semanales por 50 semanas al año, con el fin de proporcionar resultados comparables con las estadísticas OSHA, que se aplican a nivel mundial.

Para el caso de Colombia, las empresas estuvieron regidas por la resolución 1111 de marzo de 2017, que reglamenta los estándares mínimos en Seguridad y Salud en el Trabajo, lo que permitió evaluar el estado de las empresas en el tema.

En el año 2018, las empresas de la Organización seguirán realizando programas y campañas que movilicen buenos hábitos de seguridad, salud y autocuidado en sus colaboradores.







3

Relación con el medio ambiente

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



En la Organización Carvajal actuamos con compromiso social como uno de los valores corporativos que rigen nuestras decisiones y acciones de cara a nuestros grupos de interés, velando por el bienestar y armonía del entorno y el medio ambiente, y entregando procesos, productos y servicios que contribuyan a este fin.

Carvajal Empaques

En Colombia, llevamos a cabo la campaña Cambia el rumbo del plástico, cambia tu mundo, con la cual estamos cerrando el ciclo de nuestros productos. Para ello nos aliamos con Recicloplas, empresa de aprovechamiento de residuos plásticos posconsumo, que se encarga de transformar los empaques usados en resinas posconsumo de alta calidad. Otras empresas fabricantes de productos plásticos se han sumado a esta iniciativa, incluyendo esta práctica como parte de la formulación de su portafolio.

En El Salvador lanzamos nuestra línea de vasos PET, reciclables después de su uso. En México, Perú y Chile implementamos procesos de aprovechamiento integral de residuos de EPS (poliestireno espumado) posindustriales, con empresas aliadas que se encargan de transformarlos en nuevos productos para comercializar en países de Europa y Asia.



En Perú, recuperamos las botellas PET posconsumo, a través de nuestro aliado Recicloplas Perú, y las transformamos en materia prima, que posteriormente incluimos junto con PET virgen en los procesos de elaboración de nuestro portafolio en este material.





28

toneladas de residuos de PP (polipropileno) y **13** toneladas de residuos de PS (poliestireno) posconsumo recuperados



Colombia

Perú

1.886

toneladas de PET posconsumo recuperado y reincorporado a nuestro proceso

El informe completo de sostenibilidad de Carvajal Empaques, que contiene un mayor detalle en indicadores de impacto al medio ambiente, puede consultarse en su página web:

http://www.carvajalempaques.com

En Colombia, llevamos a cabo la campaña Cambia el rumbo del plástico, cambia tu mundo, con la cual estamos cerrando el ciclo de nuestros productos. Para ello nos aliamos con Recicloplas, empresa de aprovechamiento de residuos plásticos posconsumo.

Carvajal Pulpa y Papel



Biodiversidad

En conjunto con el Resguardo Indígena Huellas, Corpopalo y la Corporación Autónoma Regional del Cauca (CRC), continuamos y culminamos la implementación de la fase I del Proyecto de Restauración del río Palo en el cerro El Muchacho.

Con este trabajo se obtuvo el reconocimiento de la autoridad ambiental y del resguardo por los beneficios aportados tanto al medio ambiente como a aspectos culturales de la región.

Algunos de los resultados fueron:

535
hectáreas restauradas y georreferenciadas vs. **104.6** exigidas por la autoridad ambiental

145.179
árboles sembrados vs. **144.000** mínimo exigido

$566*
invertidos en la Fase I vs. **463** mínimo exigido

130
nacimientos de agua restaurados

24
veredas involucradas

108
especies de flora y fauna impactadas

* Cifra expresada en millones de pesos.

Uso sostenible del agua

El principal foco durante el año 2017 fue identificar y evaluar las opciones que nos permitieran reemplazar el agua fresca usada en el proceso de lavado de bagazo en Planta 2, teniendo en cuenta el siguiente proceso:

Trim I

Acciones y resultados

Conclusión de pruebas de laboratorio.

Reúso de agua saliente del clarificador de efluentes (solución de mejor balance: costo vs. beneficio).

Trim II

Acciones y resultados

Adecuación temporal para ejecutar en planta la prueba piloto.

Trim III

Acciones y resultados

Ejecución de la prueba piloto y validación exitosa de los resultados de laboratorio.

Trim IV

Acciones y resultados

Ajuste a diseño de ingeniería y ejecución del montaje definitivo para cambio de proceso y reducción del uso de agua fresca en el lavado de bagazo.

En este proceso se invirtieron 315 millones de pesos y los ajustes realizados llevarán a una reducción en el consumo del 16%, reflejable durante el 2018. En Planta 1 se ejecutará la prueba piloto en febrero 2018.

Indicador	Unidad	2016	2017
Total de agua captada	M^3/Ton. papel producido	99	102
Total de agua reusada + reciclada en el proceso	% total de agua usada	63	61

Gestión de vertimientos

Seguimos cumpliendo ampliamente la normatividad legal en materia de vertimientos, mejorando en 41.7 % el indicador de carga vertida en DBO5. Así mismo, obtuvimos la renovación del permiso con la CVC, con una vigencia de 10 años, y el reconocimiento por la participación en la convocatoria del Premio Colibrí Dorado de parte de la Corporación Autónoma Regional del Cauca (CRC), en la cual se presentó el proyecto de aireación de Planta 2.

Indicador	Unidad	2016	2017
DBO5 – Demanda bioquímica de oxígeno	Kg/Ton. papel producido	2.4	1.4

Gestión de la eficiencia energética

Dentro de los logros importantes alcanzados pueden mencionarse dos: el mantenimiento del nivel del uso de biomasa como combustible, asegurando el consumo del 100 % del polvillo generado en Planta 1 y la realización de la prueba piloto de quema de lodo primario durante los meses de julio a septiembre.

Durante el segundo semestre se trabajó en la ingeniería y diseño de soluciones tecnológicas que permitan quemar este material como combustible en Planta 1 durante el año 2018.

Indicador	Unidad	2016	2017
Total consumo de energía directa *	GJ/Ton. papel producido	48	49
Uso de combustible verde en calderas Pot/Rec (biomasa)	%	53	52

* Valor 2016 recalculado, con ajuste en la fórmula de cálculo.





Gestión de la calidad del aire

Mejoramos en 48 % el indicador de material articulado Kg MP/Ton. papel producido y obtuvimos un cierre exitoso del Convenio de Reconversión a Tecnología Limpia (CRTL) en Planta 2, con el 100 % de cumplimiento en las obligaciones y sin objeciones por parte de la Corporación Autónoma Regional del Cauca (CRC). Esta misma institución nos otorgó cinco años (que es el máximo tiempo de permiso), para el trabajo en Caldera de Potencia, recuperación y Horno de Cal de Planta 2.

Indicador	Unidad	2016	2017
Total material particulado	Kg/Ton. papel producido	1.40	0.72
CO^2 equivalente (Scope 1 y 2)	Ton/Ton. papel producido	2.68	2.70
CO^2 Biogénico	Ton/Ton Papel Producido	0.40	0.50

Gestión de residuos

Frente a los resultados del año 2016, logramos reducir 16,5 % en la generación de residuos sólidos industriales orgánicos y 17,6 % en la generación de residuos peligrosos. De igual manera, realizamos ensayos piloto para el aprovechamiento de residuos inorgánicos, como elementos de construcción y de lodos secundarios, como material para abono.

Indicador	Unidad	2016	2017
Total de residuos peligrosos *	g/Ton papel producido	153	138
Total Residuos Sólidos Industriales (RSI) Orgánicos Húmedos	Ton. Hum RSI orgánicos / Ton. papel producido	0.79	0.65
Total Residuos Sólidos Industriales (RSI) Inorgánicos Húmedos **	Ton. Hum RSI inorgánicos / Ton. papel producido	0.84	1.04

* Valor 2016 recalculado por ajuste en fórmula de cálculo (faltaba ZF).

** Desmejora por daño en transportador de hollín Calderas 5 y 6. Fue necesario sacar este material vía húmeda (90 % humedad vs. 30 % valor normal vía seca).

Certificaciones ambientales

Dado el cumplimiento de los requisitos de las normas y los compromisos ambientales voluntarios adquiridos por Carvajal Pulpa y Papel, logramos mantener estas certificaciones:

- Sello Ambiental Colombiano SAC, bajo la norma NTC 069.
- Norma ISO 14001.
- Gran Consumidor de Combustibles, Planta 2.

Frente a los resultados del año 2016, logramos reducir 16,5 % en la generación de residuos sólidos industriales orgánicos y 17,6 % en la generación de residuos peligrosos.

En el año 2017, dado el cumplimiento de los requisitos de las normas y los compromisos ambientales voluntarios adquiridos por Carvajal Pulpa y Papel, logramos mantener nuestras certificaciones.







4

Relación con los proveedores y con la sociedad

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



La Organización Carvajal es consciente de que opera en un medio social, con el cual tiene responsabilidades para generar impacto sostenible. Por ello, contribuye al desarrollo del entorno donde tiene presencia, promueve sus valores y actuar ético, y se enfoca en lograr un mutuo beneficio con sus grupos de interés, como proveedores, entes gubernamentales y la sociedad.

A continuación, aparecen las cifras que corresponden a pagos a proveedores que realizó la Organización Carvajal durante el año 2017:

Relación con los proveedores

Indicadores:

Pagos totales a proveedores nacionales	1.909.658*
Pagos totales a proveedores en el exterior	230.164*

* Cifras expresadas en millones de pesos.

Nota: estos valores incluyen transacciones de pagos por concepto de compras entre las empresas de la Organización.



Relación con la Sociedad

A continuación, se relacionan las cifras equivalentes a pagos de ley realizados por la Organización Carvajal en Colombia:

Concepto	2017	2016
Ingresos	2.072.928	2.245.187
Impuestos nacionales	221.983	262.358
Impuestos regionales	20.453	12.955
Parafiscales* y Seguridad Social	52.590	57.741
Pagos laborales	433.013	423.187

Nota: En el monto de ingresos se encuentran incluidas las transacciones entre las empresas. Las cifras están expresadas en millones de pesos.

* Los aportes parafiscales son contribuciones de carácter obligatorio, impuestos por la ley, en cabeza de los empleadores. Estas contribuciones se determinan sobre la base gravable de la nómina total de colaboradores y benefician no solo a estos, sino a entidades gubernamentales.


FUTBOL
FUTBOL



5

Relación con la comunidad

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



A • Fundación Carvajal

A través de las líneas de intervención social –Generación de Ingresos y Educación y Cultura– y del eje transversal –Desarrollo Social y Comunitario– hemos contribuido al desarrollo humano, social y económico de las comunidades vulnerables de Cali y Buenaventura, como territorios priorizados, y de otras regiones del país por medio de transferencias metodológicas, que son el resultado de alianzas estratégicas con organizaciones públicas y privadas a nivel nacional e internacional.

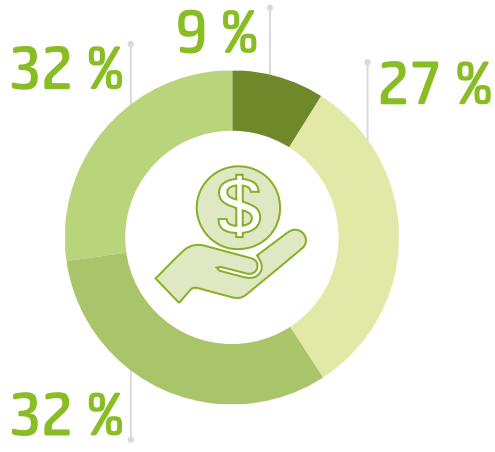
Fuentes de ingresos

27 %
Recursos propios

73 %
Recursos cooperantes y aliados

Inversión social 2017
$27.258*
* Cifra expresada en millones de pesos

Composición de ingresos



- Internacional
- Público
- Propios
- Privado

Logros relevantes como parte de la gestión de las líneas de intervención de la Fundación:

511.579
Intervenciones realizadas*

16.766
Beneficiarios

30
Promedio atención por beneficiario

7.829
Familias atendidas en Cali y Buenaventura

60
Proyectos ejecutados

48
Cooperantes o aliados

- Públicos: 17
- Privados: 22
- Internacionales: 9

* Conjunto de acciones que se realizan con el fin de acompañar y/o intervenir cualquier realidad social.

Línea de Generación de Ingresos

Ofrecimos al empresario individual o colectivo, al empleado y a sus familias la posibilidad de exponerse a nuevos aprendizajes y vivencias que les desarrollan y mejoran las competencias socio-empresariales y socio-laborales para relacionarse con el entorno.

Frente al año 2016, la línea de Generación de Ingresos en 2017 incrementó 12 % la movilización de recursos.





Cobertura de generación de ingresos

En 2017, la cobertura en generación de ingresos comprendió estos aspectos:

Fortalecimiento empresarial individual y colectivo

811
Microempresarios vinculados

3
Organizaciones
- Coolimva
- Enter+
- Recicloplas

Convenios
- ACTEC- Gobierno de Bélgica Cali
- Alcaldía de Cali - Secretaría Desarrollo Económico Cali
- Carvajal Empaques Cali
- EMCALI ESP Cali
- Esenttia by Propilco Cartagena
- Corporación Urrea Buenaventura
- Fundación Limmat Buenaventura
- Trafigura Foundation Buenaventura

Empleabilidad

1.274
Personas participantes

56% del total de beneficiarios.

716
Personas con vinculación

Convenios
- Comfandi Cali
- Comité Internacional de la Cruz Roja Cali
- Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio Cali
- CUSO Embajada de Canadá Cali y Buenaventura
- Fundación Corona Buenaventura
- Comfenalco de la gente

El programa de Empleabilidad se implementó con el apoyo de 35 empresas pertenecientes a los sectores:
- Comercio
- Industria
- Servicios

Formación técnica y en oficios / otros procesos de formación para la generación de ingresos

760
Aprendices

506
Beneficiarios

Convenios
- SENA Cali
- Alcaldía de Cali - Secretaría Desarrollo Económico Cali

A continuación, se relacionan algunos impactos generados por el programa de Fortalecimiento empresarial, desde las modalidades de formación.

Impactos Generados a Empresarios graduados

Semilleros

400 Micro y pequeñas Empresas beneficiadas

- **82.3 %** diferencian los costos del negocio de los personales.
- **78.8 %** calculan el punto de equilibrio y establecen acciones para alcanzarlo.
- **73.9 %** realizan cuadre de caja.
- **77.9 %** implementan al menos una técnica de ventas.

Gerencia para Pequeñas Empresas

317 Micro y pequeñas Empresas beneficiadas

- **85 %** aplican al menos tres herramientas de gestión en el negocio.
- **94 %** mejoran su margen de rentabilidad (ventas y patrimonio).
- **8.3 %** incrementan sus ventas.

Micro MBA

94 Micro y pequeñas Empresas beneficiadas

- **8 %** incrementan los empleos con seguridad social.

A nivel colectivo, el acompañamiento socio-empresarial a la empresa Recicoplas, en asocio con Carvajal Empaques, fortaleció las capacidades empresariales a través de la estrategia de negocios inclusivos para la generación de ingresos y el autoempleo..



Línea de Educación y Cultura

Seguimos comprometidos con el proceso de mejoramiento de la calidad y la permanencia educativa en las comunidades más vulnerables a través de la implementación de modelos flexibles que promueven las competencias del siglo XXI, del vínculo de la familia y la inclusión educativa y del fortalecimiento de las competencias de las madres comunitarias/agentes educativas y docentes de transición para la atención a la primera infancia.

La línea de Educación y Cultura incrementó durante el año 2017 un 2 % en la movilización de recursos frente a la gestión del año 2016.

Cobertura en Educación y Cultura

En 2017 se llevaron a cabo las siguientes acciones:

Primera infancia

Tejiendo saberes, "una travesía con imaginación y afecto".

28.728
Niños y niñas atendidos

2.384
Agentes educativas formadas

1.404
Hogares atendidos

- Alcaldía de Yumbo
- Fundación Corficolombiana
- Fundación Limmat
- Fundación Smurfit
- ICBF
- Fundación Bancolombia
- Fundación Golondrinas
- Fundación Propal
- Gobernación del valle
- Ministerio de Educación Nacional

Cali, Valle del Cauca, Norte del Cauca

Transiciones

13
Entidades Territoriales beneficiadas

690
Docentes de instituciones educativas beneficiados

Convenios

- Fundación Limmat
- Ministerio de Educación Nacional

Atlántico, Cundinamarca, Antioquia, Chocó, Valle del Cauca

Brújula y Aceleración del Aprendizaje

- **4.488** Niños y niñas atendidos
- **204** Docentes beneficiados
- **88** Instituciones educativas beneficiadas

(El 87 % del total de los niños continúan en el Sistema Educativo un año después de participar en el programa Brújula. 86 % de los niños participan en Aceleración).

Convenios

- Alcaldía de Cali - Secretaría de Educación
- Fundación Corficolombiana
- Fundación Dividendo

Cali, Valle del Cauca, Norte del Cauca

Educación Inslusiva

- **34** Municipios del Valle beneficiados
- **149** Instituciones educativas beneficiadas
- **2.500** Docentes beneficiados

Convenios

- Gobernación del Valle del Cauca

Valle del Cauca

LLave del saber

- **158.639** Usuarios beneficiados

Convenios

- Alcaldía de Bogotá - Secretaría de Educación
- Alcaldía de Cali - Secretaría de Cultura
- Biblioteca Departamental Jorge Garcés Borrero
- Ministerio de Cultura

Cali, Bogotá

Aula Global

- **200.454** Servicios prestados
- **1.800** Estudiantes beneficiados
- **7** Instituciones educativas de Cali beneficiadas

Convenios

- Alcaldía de Cali -Secretaría de educación
- Misión Jesuita (Alemania)
- Universidad de Harvard

Cali

Golazo

- **1.477** Niños y jóvenes beneficiados
- **45** Monitores Golazo formados

Convenios

- Apoyo Corporativo Carvajal
- CAF
- Coopcarvajal
- Fundación Bancolombia
- Trafigura Foundation

Cali, Buenaventura

Desarrollo social y comunitario - Eje transversal

El acompañamiento social se realiza en todas las intervenciones, orientando el desarrollo de relaciones saludables en las familias y fortaleciendo el ejercicio del liderazgo y la organización comunitaria para reducir factores de riesgo psicosocial en las comunidades que forman parte de los territorios priorizados.

Estrategias de intervención social

Fortalecimiento del ejercicio de liderazgo individual y colectivo

203 Líderes formados

Impactos generados

Los líderes formados conocen la relación entre liderazgo y trabajo en equipo

Reconocen la importancia de la negociación y su relación en el escalamiento del conflicto

Conocen los mecanismos de participación y de protección de derechos

Vivencian el autocontrol de las emociones en el ejercicio del liderazgo comunitario

Convenios

- Compas Buenaventura
- Fundación Corona Buenaventura
- Fundación Ford Buenaventura
- Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio Cali

Habilidades de crianza

2.313 Convocados

1.854 Matriculados

1.491 Graduados

Personas beneficiadas Prevención de Violencia Alcaldía, Gobernación, Yumbo

103 Cursos de habilidades de crianza

Impactos generados

20 % disminuyó la creencia de los cuidadores en el castigo físico como herramienta para educar a los hijos

24 % disminuyó la frecuencia de los golpes con objetos (correas, chanclas, rejos) para reprender a los hijos

19 % disminuyó el uso de las palmadas para corregir a los hijos

18 % disminuyó la frecuencia de los gritos a la hora de corregir a los hijos

Convenios

- Alcaldía de Cali - Secretaría de Bienestar Social Cali
- Alcaldía de Yumbo Yumbo
- Fundación Scarpetta Cali
- Fundación WWB Yumbo Candelaria Florida
- Gobernación del Valle Buenaventura Guacarí

Además, acompañamos al Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio en la implementación de la política pública de construcción de tejido social en los programas de vivienda gratuita.





Logros destacables

- Participamos activamente, en alianza con organizaciones sociales y el liderazgo de la Universidad Javeriana, en el proceso de acercamiento al espacio territorial de capacitación y reincorporación de La Elvira, municipio de Buenos Aires (Cauca), donde desarrollamos un proceso de fortalecimiento en habilidades para la crianza con líderes de las diferentes veredas.

- Impactamos a 4.319 familias de la urbanización Casas de Llano Verde, en Cali, a través nuestros programas en pro del fortalecimiento del tejido social, la gestión para el desarrollo y la sana convivencia, gracias al convenio con el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio y la Alcaldía de Cali.

Transferencia metodológica

Durante el año 2017 se realizaron las siguientes transferencias, proceso a través del cual compartimos el conocimiento generado gracias a nuestra experiencia, a otras organizaciones que se convierten en replicadoras de este, para favorecer el desarrollo de las comunidades más vulnerables de nuestro país.

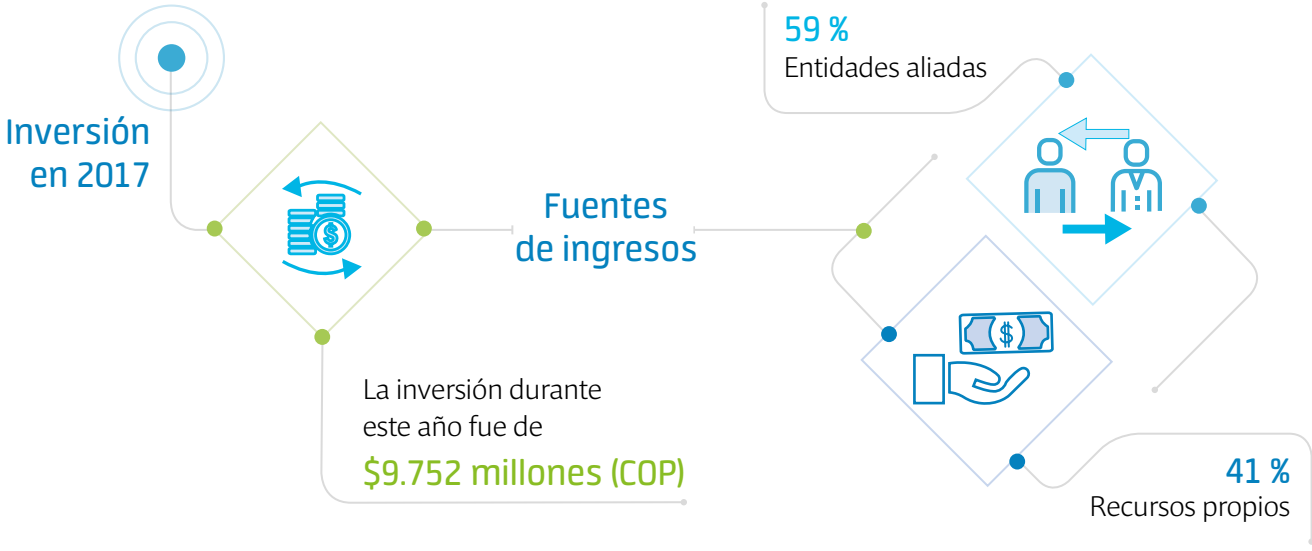
Instituciones	Producto transferido	Territorios
Alcaldía de Barrancabermeja EDUBA	Caracterización de la etapa inicial del proyecto de vivienda de interés social.	Barrancabermeja
Essentia by PROPILCO	Fortalecimiento empresarial colectivo.	Cartagena
Fundación Dividendo	Brújula adultos.	Antioquia
Fundación Golondrinas	Saberes.	Medellín
Fundación Ramírez Moreno	Modelo de Intervención Social Integral aplicado a la construcción de tejido social en obras de infraestructura.	Bogotá - Puente Nacional (Santander)
Fundación Smurfit	Golazo.	Yumbo



Además de las líneas de Intervención Social ya descritas, contamos con la Emisora Clásica 88.5 F.M., un patrimonio cultural de la región Pacífica y un instrumento de educación y de integración para la comunidad, que tiene 39 años de experiencia y más de 25.000 oyentes. En 2017, fortalecimos su posicionamiento regional y abrimos caminos a nivel nacional e internacional a través de la reestructuración de su portal web: www.clasica885.com

B • Fundación Propal

La Fundación Propal desarrolla el programa de Responsabilidad Social Empresarial de la empresa Carvajal Pulpa y Papel – Propal, enfocando la gestión de sus programas sociales en la generación de capacidades y el empoderamiento de los habitantes de las zonas de influencia de la empresa –Guachené, Villa Rica y Puerto Tejada–, convencidos de la importancia de la participación activa de la comunidad en su propio proceso de desarrollo y de la conveniencia de establecer alianzas para lograr acciones de mayor impacto.



Programa de Salud y Saneamiento

La Fundación Propal le apuesta a mejorar las condiciones de salud e higiene de la comunidad que habita en los municipios de su área de influencia, priorizando el desarrollo de actividades de detección temprana y protección específica, y contribuyendo a disminuir las causas de morbi-mortalidad en la región. De manera integral brinda en su IPS un completo portafolio de servicios de salud en medicina general y especializada, lo que incide con oportunidad y calidad en la oferta de servicios ambulatorios.

En 2017, la IPS atendió más de 19.000 consultas de salud al mes, con altos estándares de calidad y servicio.

Con el grupo médico extramural de la Fundación Propal se brindó atención en medicina general, higiene oral, toma de citologías y entrega de medicamentos a 3.976 beneficiarios entre adultos mayores, población infantil, juvenil y madres cabeza de hogar.

En alianza con la Facultad de Ciencias de la Salud de la Universidad ICESI, cerca de 50 estudiantes de últimos semestres de Medicina desarrollaron intervenciones en medicina familiar, pediatría y salud pública, haciendo posible la interacción con 1.668 niños y niñas entre 0 y 10 años de edad durante el año 2017.

Con el grupo médico extramural de la Fundación Propal se brindó atención en medicina general, higiene oral, toma de citologías y entrega de medicamentos a 3.976 beneficiarios entre adultos mayores, población infantil, juvenil y madres cabeza de hogar, que participaron en las 52 jornadas realizadas en 34 veredas de los municipios de la zona.

Municipio	Número de jornadas
Puerto Tejada	21
Villa Rica	2
Guachené	29

Total 52

Programa de Educación con énfasis en Primera Infancia

En el marco de la estrategia "De cero a siempre" y en alianza con el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF) se ejecutó el programa de formación, desarrollo y atención integral de 2.216 niños y niñas de 1 a 5 años de edad en las modalidades de Centro de Desarrollo Infantil (CDI) y Hogares Tradicionales en los municipios de Puerto Tejada, Villa Rica y Guachené en el departamento del Cauca.

Municipio	Modalidad	Usuarios
Puerto Tejada	CDI	260
	Hogares tradicionales	792
Villa Rica	CDI	324
	Hogares tradicionales	204
Guachené	Hogares tradicionales	636

Total 2.216



Alianzas por la primera infancia

Programa Saberes

A través de la alianza por la primera infancia en los municipios de Puerto Tejada, Villa Rica, Guachené, Miranda y Santander de Quilichao, establecida con las Fundaciones Carvajal, Corficolombiana y Limmat, de Suiza, se continuó desarrollando el Programa Saberes que busca la cualificación de 120 madres comunitarias y agentes educativas. El programa ha logrado potencializar las habilidades pedagógicas de las madres a través de capacitaciones en desarrollo humano-pedagógico y pautas de crianza que les permite desarrollar su creatividad y trabajar en equipo para un mejor aprendizaje de los niños.

Programa Sinergia

Un grupo de 30 agentes educativas del programa Primera infancia de la Fundación Propal hizo parte del programa "Sinergia" que se realiza en alianza con el Ingenio La Cabaña. El objetivo del programa es que las agentes educativas fortalezcan sus aprendizajes, aporten nuevas herramientas lúdicas para trabajar con niños y niñas, gestionen procesos de actualización que amplíen su conocimiento en nuevas alternativas pedagógicas y generen cambios en los procesos de formación.

Programa Generación de Ingresos

La Fundación Propal apoya y gestiona iniciativas productivas en alianza con las administraciones municipales, buscando que microempresarios y emprendedores de la región mejoren sus ingresos y los de sus familias, y desarrollen estrategias que respondan a las necesidades del mercado actual.

En este programa destacamos dos proyectos realizados en 2017:

Formación y fortalecimiento de unidades productivas para el municipio de Villa Rica

La Fundación Propal, en alianza con la Alcaldía Municipal de Villa Rica, inició en 2016 el programa de formación y fortalecimiento de 500 ideas de negocios, emprendimientos y unidades productivas, para disminuir los altos índices de desempleo y promover nuevas alternativas de generación de ingresos.

En 2017, el equipo interdisciplinario atendió a **610 personas,** principalmente a desplazados, mujeres, jóvenes, población LGBTI y adultos mayores. Se dotaron **183 unidades productivas** con insumos de agricultura, dotación para tiendas, salones de belleza, restaurantes, venta de alimentos, misceláneas, cría de cerdos y cría de pollos, entre otros.

Jóvenes a lo Bien – Versión 2017

En alianza con la Alcaldía de Puerto Tejada, la Policía Nacional y el SENA se continuó desarrollando el programa Jóvenes a lo Bien, que contribuye a la disminución de los índices de delincuencia juvenil en el municipio.

110 jóvenes fueron formados y certificados en cursos de marroquinería, artesanías, panadería y aglomerados.





Programa El Buen Vecino

Este programa siguió trabajando de manera articulada, en pro de la comunidad de la vereda El Guabal, del municipio de Guachené, con proyectos que buscan el empoderamiento y la sostenibilidad de las acciones en cada una de las líneas sociales: salud, educación, empleo, generación de ingresos y medio ambiente.

En la línea de salud, continuó la alianza con la Facultad de Ciencias de la Salud de la Universidad ICESI, lo que permitió que estudiantes de último año de medicina, junto con sus profesores, realizaran procesos de intervención en medicina familiar, pediatría y salud pública, beneficiando a todos los grupos etarios de la vereda.

La intervención en 2017 se enfocó en temas como prevención en consumo de drogas y alcohol, salud sexual y reproductiva sana y segura, prevención del acoso escolar y manejo adecuado del tiempo libre.

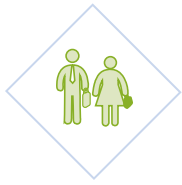
Actividades	Número de beneficiarios
Consultas de medicina familiar	163
Campaña contra vectores y manejo de basuras.	97
Consultas de pediatría	118
• Consultas de adulto mayor • Manejo de medicamentos	132
• Talleres de nutrición y seguridad alimentaria • Madres de niños de 0 a 5 años	136
Talleres de prevención del tabaquismo para adolescentes	338
Talleres de salud oral	100
Total	**1.084**

6 jornadas médicas que beneficiaron a 222 personas.



En la línea de Educación prosiguió el apoyo a la educación integral de niñas y niños de la vereda, complementando el proceso educativo en las áreas de sistemas, danza, música folclórica y deportes. Además, se siguió promoviendo el auxilio de transporte y manutención a jóvenes beneficiarios del programa "El salto afro" del municipio de Guachené que estudian carreras profesionales, tecnológicas y técnicas, en su mayoría en la ciudad de Cali.

En Primera Infancia siguen operando los dos hogares tradicionales, que benefician integralmente a **24 niños y niñas.**



En la línea de empleo, Carvajal Pulpa y Papel - Propal le apuesta a la generación de empleo formal y directo, contratando a personas de la vereda, lo que aporta al desarrollo de la comunidad. En 2017, Propal y sus empresas contratistas tenían empleadas a 205 personas de la vereda. Adicionalmente, tres jóvenes apoyados con el auxilio educativo realizaban su práctica profesional y/o pasantía en la Planta 2 de la empresa.



En la línea de Generación de ingresos, Carvajal Pulpa y Papel vinculó a su cadena de valor a un grupo de **13 microempresarios** en un modelo de negocios inclusivos que prestan sus servicios a la empresa mediante productos y servicios de calidad. En 2017, la empresa Emcauca recibió la adjudicación de un contrato nuevo para el servicio de aseo, lo que generó 22 nuevos empleos de la región. Además, la empresa Única del Cauca obtuvo un nuevo contrato para la venta de estibas, lo que generó cuatro nuevos empleos.

Carvajal Pulpa y Papel - Propal compró, en 2017, productos y servicios a estos 13 microempresarios de la vereda por valor de **$4.324** millones de pesos, lo que es una demostración del compromiso de la empresa en la generación de desarrollo y prosperidad para su comunidad vecina.



Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A - 40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011
www.carvajal.com

Diseño y diagramación: El Bando Creativo.

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN





Informe Social y Ambiental 2018





Informe Social y Ambiental 2018

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Contenido

		Pág.
0	Carta de nuestro Presidente	03
1	La Organización Carvajal	05
2	Relación con los colaboradores	23
3	Relación con el medio ambiente	29
4	Relación con los proveedores y con la sociedad	37
5	Relación con la comunidad	41

Carta de nuestro Presidente

La Organización Carvajal opera basada en los valores corporativos que rigen la interacción con sus diferentes grupos de interés, para el fortalecimiento de sus negocios con visión de largo plazo y la construcción de relaciones sostenibles.

El valor del compromiso social fomenta el uso de prácticas para la preservación de la armonía del medio ambiente y el bienestar de las comunidades en las que opera cada una de sus empresas.

La innovación, como valor y capacidad diferenciadora de la Organización, se ha seguido desarrollando a través de la redefinición de la política y el involucramiento de los colaboradores en la generación de soluciones. Esto permitió que, en el 2018, se lanzaran nuevas líneas de producto como: Cañatek, Bioform y Divertimente, entre otras, que satisfacen necesidades del mercado y contribuyen a la sostenibilidad de la Organización

Este informe reúne las acciones implementadas durante el año 2018 para seguir entregando la propuesta de valor definida y generar impacto sostenible.

Bernardo Quintero Balcazar
Presidente





La Organización Carvajal

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

A Nuestra cultura



Propuesta de valor

"Somos un grupo empresarial diversificado, contamos con **talento humano** comprometido y la capacidad de liderazgo requerida para establecer **relaciones cercanas, de confianza y duraderas**, que nos permiten desarrollar y entregar **productos, servicios y soluciones innovadoras** y diferenciadoras para nuestros clientes, generando impacto sostenible".

Valores

Los valores se constituyen como la esencia de nuestra Organización y la base para la toma de decisiones:

- Integridad
- Respeto
- Innovación
- Orientación al cliente
- Compromiso social
- Compromiso con resultados

Capacidades diferenciadoras

Son las habilidades, destrezas y actitudes por las que queremos que nuestros grupos de interés reconozcan a la Organización Carvajal y que nos permiten lograr los resultados.

Estas capacidades son:

Innovación: se define como el desarrollo de nuevos modelos de negocio; creación, reconceptualización y entrega de productos, servicios, experiencias y soluciones diferenciadoras que sorprendan y transformen la vida de nuestros consumidores finales, clientes actuales y potenciales.

Talento con accountability: se refiere a la atracción, motivación y desarrollo de personas íntegras y talentosas que fomenten altos estándares de desempeño y ejecución. El accountability implica que cada uno de nuestros colaboradores sea responsable de sus acciones y asuma las consecuencias de las mismas.

Conectividad con el cliente y consumidor: está relacionada con el fomento de relaciones cercanas, duraderas y de confianza con nuestros clientes y consumidores, a partir del entendimiento claro de su contexto, sus necesidades y sus expectativas actuales y futuras.

Atributos culturales

Los atributos culturales definen cómo somos y cómo nos comportamos los colaboradores de la Organización Carvajal. Estos atributos son:



Actitud ganadora: somos proactivos, buscamos soluciones y oportunidades, siempre con actitud positiva.



Constructor de relaciones sostenibles: somos íntegros, consistentes, confiables, respetuosos, empáticos y nos comunicamos asertivamente.



Desarrollador de sí mismo y de otros: aprendemos y somos responsables por el crecimiento y aprendizaje de la Organización.



Ejecutor impecable: conocemos nuestro trabajo y nos comprometemos en hacer que las cosas sucedan correcta y oportunamente.



Espíritu colaborativo: nos conectamos para el logro de objetivos comunes, siendo puente de relaciones colaborativas.



Innovador que genera valor: somos creativos, curiosos, analíticos, recursivos e inquietos por los nuevos horizontes. Estamos en capacidad de diseñar soluciones e implementarlas con éxito.



Visionario y estratega: nos anticipamos al futuro, a las necesidades de nuestros clientes internos y externos. Inspiramos y movilizamos.



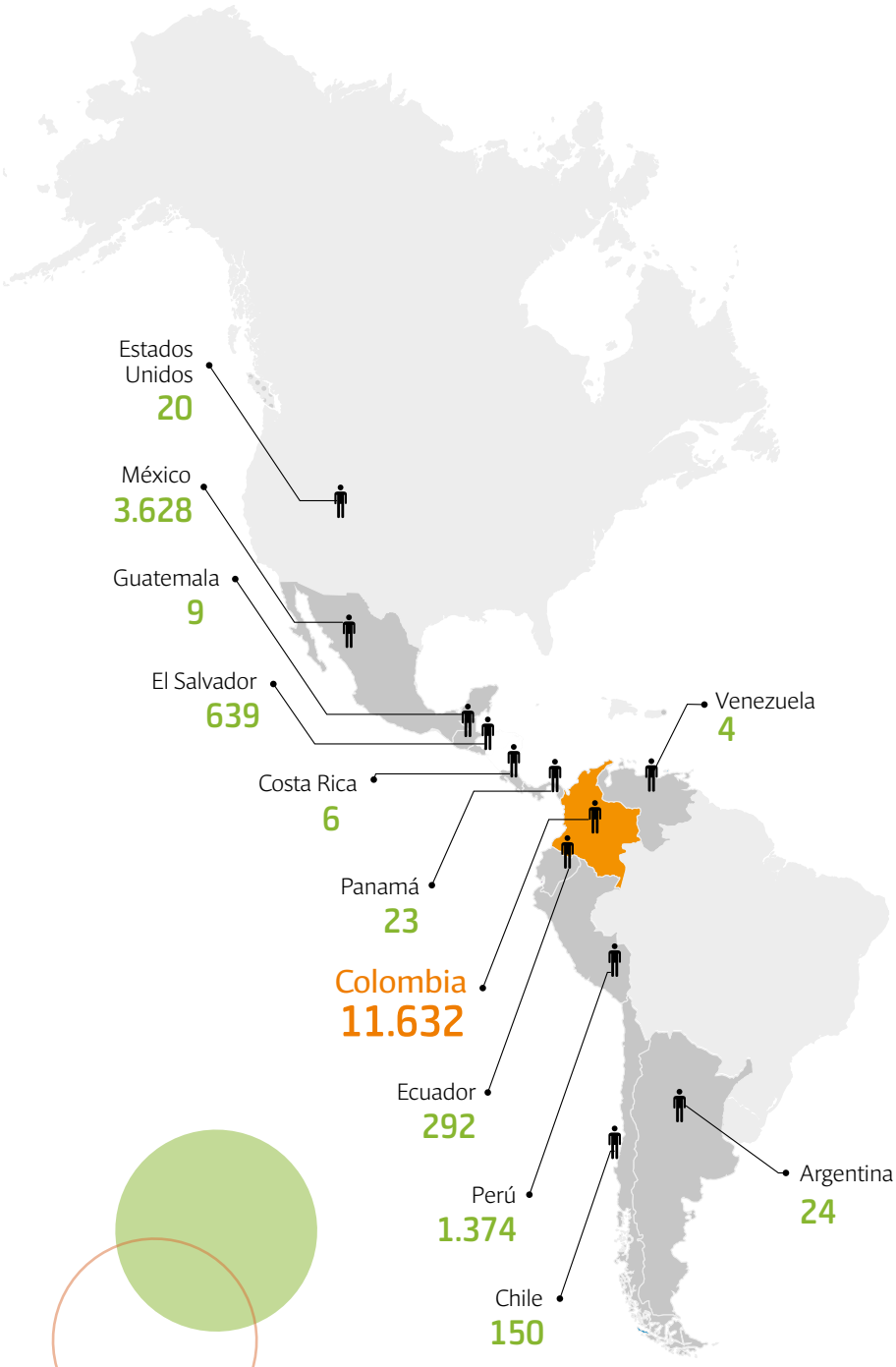
Marca de Liderazgo

Los líderes de la Organización Carvajal personificamos con orgullo nuestro compromiso de hacer las cosas bien, anticipándonos al futuro y a las necesidades de nuestros clientes, con una actitud ganadora que nos permita hacer que las cosas sucedan.

Nos caracteriza nuestro espíritu colaborativo y el interés por el desarrollo propio y de otros, para construir relaciones a largo plazo y desarrollar y entregar productos, servicios y soluciones innovadoras y diferenciadoras para nuestros clientes, generando así impacto sostenible.

Personificamos con orgullo nuestro compromiso de hacer las cosas bien.

B Alcance Demográfico



Contamos con

17.803

colaboradores a nivel global, distribuidos de la siguiente manera:

10.627 Indefinidos

4.887 Temporales

2.289 Agencia

Distribución por género:

8.791

9.012

Distribución de colaboradores por generación

2	Tradicionalistas
1.082	Baby boomers
4.382	Generación X
9.120	Millennials
3.217	Nativos

En Carvajal Empaques la medición del total de sus colaboradores es proporcional al tiempo trabajado por cada uno (decimales)

Grupos de interés

La Organización Carvajal tiene como guía los atributos culturales, para el relacionamiento con sus grupos de interés:

Clientes

Nos interesa conocer y entender a nuestros clientes para satisfacer sus necesidades y expectativas actuales o futuras a través de productos, soluciones y servicios, orientados a la calidad y la lealtad.



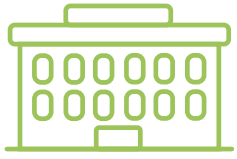
Accionistas

Nuestra responsabilidad con los accionistas es asegurar la sostenibilidad de la Organización en el largo plazo, preservando los valores corporativos, manteniendo la rentabilidad y suministrando información veraz, transparente, oportuna y completa.



Estado

El Estado brinda el marco legal y normativo al cual nos acogemos como Organización en nuestros diferentes procesos y prácticas empresariales de manera íntegra.



Colaboradores

Nos interesa el desarrollo, alto desempeño y calidad de vida de nuestros colaboradores, así como proporcionarles un ambiente de respeto y aprendizaje.



Aliados y proveedores

Son nuestros socios en la satisfacción de necesidades de nuestros clientes. Con ellos buscamos construir relaciones equitativas de mutuo beneficio y confianza recíproca.



Comunidad

Representa la voz del medio social en el cual están inmersas nuestras operaciones. Ello nos exige un alto compromiso de contribuirles en su desarrollo económico y social, siendo respetuosos con su entorno.





D Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la Administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

La estructura del gobierno corporativo la componen las siguientes instancias:

Asamblea de accionistas

Es el máximo órgano de dirección de la Organización. Está constituido por los accionistas inscritos en el libro de registro de acciones, sus mandatarios o representantes, reunidos con el cuórum y en las condiciones previstas en los estatutos sociales.

Junta Directiva Corporativa



Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.

Durante el año 2018 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de Junta Directiva
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros:

Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Manuel Steremberg Carvajal
Andrés Crump Gómez

Todos los miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año.

Dirección Corporativa



Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios. En el año 2018 la estructura de esta dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez

Vicepresidente Jurídica Corporativa
Catalina Giraldo Valencia

Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez

Director Corporativo de Desarrollo de Negocios
Rodrigo Villamil Velandia

Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli

Juntas Directivas de Negocio

Estas Juntas las establece la Junta Directiva Corporativa para gobernar las unidades de negocio. En el año 2018, la Organización Carvajal contó con cuatro juntas directivas de negocio, las cuales se reunieron todos los meses.

Administración del Negocio



La Administración está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2018, los directores de los negocios de la Organización fueron:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal - Presidente

Carvajal Pulpa y Papel
Juan Pablo Molina Echeverri - Presidente

Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa - Presidente

Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López - Presidente

Carvajal Espacios
Armando José Collazos Murgueitio - Gerente General



El gobierno corporativo de Carvajal cuenta, además, con tres comités que aportan al proceso de toma de decisiones de la Organización. Estos comités y su principal función se describen a continuación:

Comité de Inversiones e Innovación

Su principal objetivo es identificar y diseñar las políticas de inversión o desinversión, así como analizar las oportunidades de nuevos negocios que presenta la Administración, para el posterior estudio y aprobación de la Junta Directiva. Este Comité lo integran tres miembros de esta Junta, de los cuales como mínimo hay un miembro externo.

Comité de Auditoría

Se enfoca en facilitar a la Junta Directiva la toma de decisiones en materia de control interno y su mejoramiento, y velar por la transparencia de la información financiera y su adecuada revelación. Está integrado por cinco miembros de la Junta Directiva, incluyendo todos los independientes.

Comité de Nombramientos, Remuneración y Gobierno

Sus principales funciones son realizar seguimiento a la gestión de la Junta Directiva y formular recomendaciones para su mejor funcionamiento, construir el perfil y políticas en el proceso de la selección del presidente de la Organización y de los cargos ejecutivos, orientar a la Junta Directiva en el diseño de políticas de compensación de los directivos, así como propender por la promoción de colaboradores que reúnan el perfil para estos cargos. Así mismo, este Comité se encarga de promover y velar porque el Código de Buen Gobierno sea difundido, esté disponible para todos los grupos de interés de la Organización y que sus prácticas sean debidamente aplicadas. Dicho Comité lo integran tres miembros de la Junta Directiva, de los cuales, como mínimo, uno es externo.

Nuestras empresas

Carvajal Empaques

Empresa especializada en el diseño, producción y distribución de soluciones innovadoras y personalizadas de empaques sostenibles para los mercados industrial, food service y hogar.

6.217
Total de colaboradores

3.805 Indefinidos
1.219 Temporales
1.193 Agencia

Presencia: Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, México y Perú.

Carvajal Pulpa y Papel

Única empresa en Colombia que produce papeles y cartulinas 100% a partir del bagazo de caña de azúcar, logrando así el aprovechamiento de este subproducto agroindustrial en la fabricación de papeles de alta calidad para impresión, escritura y empaques.

1.361
Total de colaboradores

1.300 Indefinidos
55 Temporales
6 Agencia

Presencia: Colombia y Ecuador.

Carvajal Tecnología y Servicios

Empresa que se dedica a la creación de sistemas de intercambio de información, que logran conectar a los ciudadanos con el Estado y a las empresas con sus clientes y proveedores, incrementando así la eficiencia al reducir los costos de transacción en los ecosistemas empresariales y estatales.

8.002
Total de colaboradores

4.351 Indefinidos
3.120 Temporales
531 Agencia

Presencia: Argentina, Colombia, Ecuador, Guatemala, México y Perú.

Carvajal Educación

Empresa que se apasiona con facilitar el aprendizaje y la autoexpresión de las personas en todas las etapas de su vida. Cuenta con un gran portafolio de productos escolares, de oficina, arte y toda ocasión, con sus marcas Norma, Kiut y Jean Book. Además de su nueva línea de juegos de aprendizaje Norma Divertimente, creada para contribuir al desarrollo del potencial de los niños.

1.625
Total de colaboradores

780 Indefinidos
440 Temporales
405 Agencia

Presencia: Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México y Panamá.

Carvajal Espacios

Empresa que a través de su marca comercial Mepal, se especializada en el diseño, producción y comercialización de soluciones de amoblamiento para Oficina y Educación.

364
Total de colaboradores

236 Indefinidos
31 Temporales
97 Agencia

Presencia: Colombia y Ecuador.



F Certificaciones y Reconocimientos

Certificaciones

Las empresas del Grupo Carvajal cuentan con algunas de las siguientes certificaciones:

Empresa / certificación	OSHAS 18001	ISO 14001	ISO 9001	FSSC 22000	BRC / IOP V.05
C. Espacios	X	X	X		
C. Empaques Colombia	X	X	X	X	
C. Empaques México				X	
C- Empaques Perú	X		X		X

Reconocimientos

Carvajal Educación – Colombia fue galardonada con el premio "Lo mejor del año Andigraf 2017 - 2018", que reconoce la calidad en la industria de las artes gráficas, en estas categorías:

- Primer Lugar: Agendas Impresas en su interior, con la agenda Premium Kiut 2019.
- Primer Lugar: Cuadernos, con el cuaderno argollado Durabook Dogs grande.

Carvajal Tecnología y Servicios obtuvo los siguientes reconocimientos de fabricantes de hardware y software:

- "Best Channel Sales Project" por el proyecto de Zonamérica, entregado por Huawei.
- Platinum Partner 2018 otorgado por Hewlett - Packard.

Carvajal Empaques, por su parte, recibió los siguientes reconocimientos y distinciones en varios países:



Colombia

- Primer lugar en el escalafón de la Encuesta Ritmo Empresarial (ERE), realizada por la Cámara de Comercio de Cali, por su gestión empresarial y reconocida trayectoria nacional e internacional.
- Ascenso de 5 posiciones en el listado de empresas con mejor Goodwill en Colombia en la 5ª edición de los premios Goodwill de la firma consultora 2WAY, llegando así a la posición #12.
- Premio de la excelencia en la categoría de proveedores de empaques, otorgado por Tecnoquímicas.



México

- Certificación de la Operación en el sur de Ciudad de México y Puebla como Industria Limpia para el periodo 2018 - 2020, otorgado por la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente.



Perú

- Recertificación de Carvajal Empaques Perú/ Pamolsa, como uno de los mejores lugares para trabajar en el país, por parte de Great Place To Work.
- Puesto #23, en el listado de las mejores empresas con más de 1.000 colaboradores para trabajar en Perú.
- Calificación Green en la Auditoría de Responsabilidad del Proveedor en el lugar de trabajo (Supplier Workplace Accountability), como parte del proceso de código de conducta de proveedores de McDonald's Perú. Dicha calificación posiciona a Carvajal Empaques como un proveedor que garantiza un trato justo y un entorno de trabajo seguro y saludable para sus colaboradores.
- Reconocimiento como "Socio Emprendedor", otorgado por la Asociación de Buenos Empleadores (ABE), después de obtener una puntuación superior al 75% en la auditoría de practicas laborales, realizada por esta entidad.



G Hechos relevantes

Proceso y Política de Innovación

Durante 2018 se realizó el relanzamiento de la política y el proceso de innovación que permitieron establecer los parámetros para madurar esta capacidad y entregar herramientas útiles para el desarrollo de nuevos modelos de negocio, productos, servicios, experiencias y soluciones diferenciadoras.

De igual manera, se reconoció la importancia de la participación activa de los colaboradores en el proceso de innovación, para lo cual se creó la aplicación móvil aquí.work, que permite la captura de las necesidades identificadas en el mercado y que pueden ser desarrolladas como soluciones innovadoras en equipos multidisciplinarios.

Divertimente®

Carvajal Educación lanzó su nueva línea de productos: Norma Divertimente®, una marca que nace inspirada en su pasión: facilitar el aprendizaje de las personas en todas las etapas de su vida.

Con Norma Divertimente®, niñas y niños entre los 3 y los 10 años podrán desarrollar su potencial y talentos mientras juegan, con un amplio portafolio de más de 40 juguetes que les permitirán crear, construir, descubrir, conectar y resolver con sus juegos de todos los días.

Cañatek® y Bioform

Carvajal Empaques lanzó dos nuevas líneas de producto, elaborados con bagazo de caña, materia prima orgánica generada del proceso de extracción de la caña de azúcar, un residuo agroindustrial, cuyo aprovechamiento optimiza el uso de recursos naturales. Estas Líneas son Cañatek, introducida en Colombia a través de vasos para bebidas calientes y Bioform, con su portafolio de bandejas y contenedores para alimentos, elaborados en Perú.

Estas soluciones se suman al portafolio de empaques innovadores y sostenibles que la compañía ofrece a los nuevos mercados.

PET+

Carvajal Empaques Perú fabricó los primeros envases en PET+, producidos con una tecnología única en Latinoamérica para fabricar empaques livianos en material reciclado posconsumo. Esta tecnología no solo permite que los negocios consumidores de empaques usen menos plástico en sus empaques sino también que incorporen plástico reciclado posconsumo contribuyendo así a movilizar la cadena de reciclaje.

Inauguración Planta Gambetta

Carvajal Empaques inauguró Gambetta, su tercera planta de producción en Perú, la cual le permitirá ampliar e incrementar su capacidad productiva. Este proyecto contempló el desarrollo del primer centro de distribución propio de Pamolsa, destacado por la eficiencia de su modelo logístico.



APOYAMOS EL PACTO MUNDIAL

H Compromiso ético

Derechos Humanos

La Organización Carvajal asume la responsabilidad de ser parte integrante de la sociedad en cualquier país donde se encuentre, por lo cual sin excepción tiene como premisa que su actuar esté regido por un comportamiento ético, basado en sus valores.

Alineado con lo anterior, estamos adheridos a los principios rectores del Pacto Global y fomentamos prácticas de apoyo y respeto de los Derechos Humanos en nuestras actividades. Promovemos la inclusión y el respeto en nuestros procesos, sin distinción de raza, religión, orientación sexual, edad, entre otros aspectos. De igual manera contamos con Comités de Convivencia Laboral en las empresas de la Organización para prevenir y/o atender casos en los que sea vulnerada la integridad individual o colectiva.

Así mismo, contamos con la Línea Ética, un canal que nos permite reportar y gestionar situaciones que no están cumpliendo las políticas internas y el código de actuar ético.



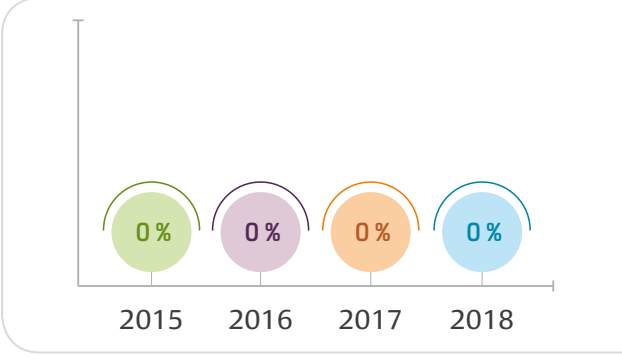
Línea Ética

A lo largo de 2018 se continuó administrando la Línea Ética, canal con el que cuenta la Organización desde el año 2013. A continuación, aparecen las estadísticas de casos reportados durante el año 2018, en comparación con los tres años anteriores.

Casos reportados por tipo de prioridad por año (porcentaje y cantidad)

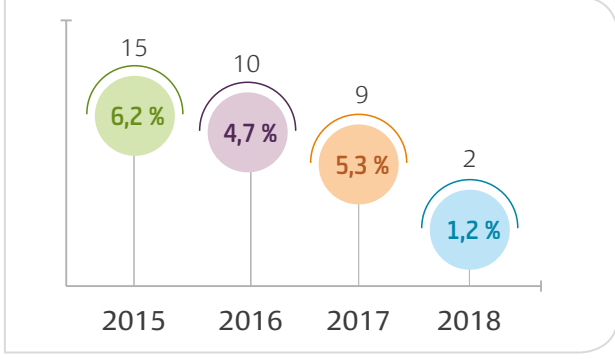
Prioridad A

El caso requiere revisión y/o acción inmediata debido a la amenaza a una persona, a la propiedad o al entorno.



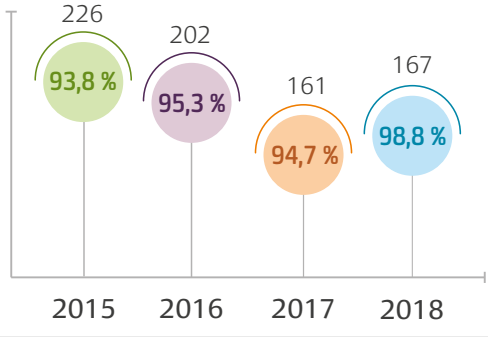
Prioridad B

El caso requiere pronta revisión y /o acción debido a que contiene información sensible.

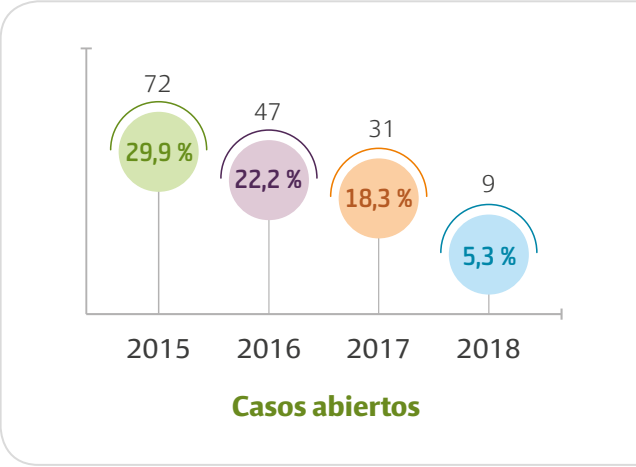


Prioridad C

El caso no requiere acción inmediata.



Estado de los casos por año (porcentaje y cantidad)





Ciudadano Carvajal

Durante 2018 se dio continuidad al Programa Ciudadano Carvajal, con el cual se busca fortalecer el cumplimiento del actuar ético definido en la Organización a partir de diferentes pautas de comportamiento.

El foco del curso de este año fue la pauta "Conflictos de interés".

Logramos la certificación de

8.453 colaboradores » **98 %** de la población objetivo

CIUDADANO CARVAJAL
¡Siempre en lo correcto!



Programa de Cumplimiento

En la Organización Carvajal contamos con un Programa de Cumplimiento Corporativo, que busca fortalecer la cultura de autocontrol y ética empresarial en todas sus empresas. Este programa identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantiza la implementación de las exigencias legales y genera confianza a los diferentes grupos de interés.



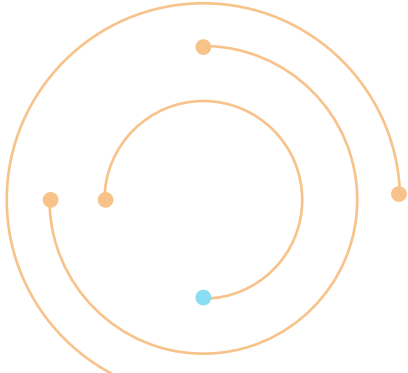
Los aspectos desarrollados en el programa son cuatro:

- Anticorrupción
- Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo
- Defensa de la competencia
- Protección de Datos Personales



Como principales logros dentro del programa en el 2018, obtuvimos los siguientes:

- Participación en la iniciativa colectiva de anticorrupción del Pacto Global de las Naciones Unidas.
- Evaluación de riesgos de cumplimiento.
- Definición de controles adecuados, con el fin de mitigar los riesgos identificados.
- Monitoreo a la ejecución de los controles establecidos.
- Acompañamiento a las diferentes áreas en atención a consultas relacionadas con el Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Capacitación a los colaboradores sobre aspectos de cumplimiento.
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control.
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- Reporte semestral al Comité de Auditoría respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Registro de las bases de datos, con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT, Línea Ética y Programa Ciudadano Carvajal.







Relación con los Colaboradores

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Formación y capacitación

Durante el 2018 se brindamos formación presencial y virtual, para el desarrollo de nuestras capacidades diferenciadoras: innovación y talento con accountability, y el fortalecimiento de atributos y conocimientos de nuestros colaboradores, con miras a contribuir a las metas organizacionales.



Los cursos otorgados a nivel nacional fueron las siguientes:

Diplomado Líderes de Innovación

Alcance:
49 colaboradores

Diplomado Transformación Digital

Alcance:
27 participantes

Marketing Digital

Alcance:
27 participantes

Así mismo, se brindaron las siguientes sesiones de alineación con nuestra cultura a nivel global, en el marco del Programa Líderes que Hacemos las Cosas Bien:

Innovación
Alcance:
553
participantes

Talento con Accountability
Alcance:
60
participantes

Siguen habilitados los cursos e-learning en el Campus Carvajal, plataforma digital de formación, para que todos nuestros colaboradores en las diferentes empresas y geografías puedan acceder a ellos:

Fundamentos de Innovación

Accesos:
413 colaboradores

Células de Innovación

Accesos:
24 colaboradores

Jobs to Be Done

Accesos:
11 colaboradores

Dichos espacios de formación tuvieron una percepción positiva por parte de los asistentes, obteniendo así una satisfacción superior al 90 %.

Seguridad y Salud en el Trabajo

Nos interesa brindarles a nuestros colaboradores las condiciones óptimas de trabajo que nos permitan velar por su bienestar, salud y seguridad.

Los principales indicadores fueron:

Enfermedad Laboral:

Empresas	Índice de Frecuencia 2017	Índice de Frecuencia 2018
C. Educación	0,5	1,1
C. Empaques	0,4	0,0
C. Espacios	3,1	0,3
C. Tecnología y Servicios	0,5	0,2
Américas BPS	1,0	0,3
C. Pulpa y Papel	0,3	0,2*

El índice de enfermedad laboral se obtiene al dividir el número de casos calificados como enfermedad laboral entre el número total de horas trabajadas, y multiplicar este resultado por la constante K.

*Para el caso de Pulpa y Papel, el indicador se ajustó respecto a la formula establecida, tomando como base la incidencia de casos nuevos del período.

Accidentalidad:

Empresas	Índice de Frecuencia 2017	Índice de Frecuencia 2018
C. Educación	2,2	0,5
C. Empaques	3,7	6,8
C. Espacios	4,5	4,2
C. Tecnología y Servicios	1,7	1,5
Américas BPS	0,9	0,9
C. Pulpa y Papel	7,0	6,4

El índice de frecuencia de accidentalidad se obtiene al dividir el número de accidentes de trabajo entre el número total de horas trabajadas, y multiplicar este resultado por la constante K.

Severidad

Empresas	Índice de Severidad 2017	Índice de Severidad 2018
C. Educación	36,9	14,7
C. Empaques	48,1	81,7
C. Espacios	10,2	17,2
C. Tecnología y Servicios	12,0	2,8
Américas BPS	17,5	4,8
C. Pulpa y Papel	46,2	25,8

El índice de severidad se obtiene al dividir el número total de días perdidos por causa de accidentes de trabajo entre el número total de horas trabajadas y multiplicar este resultado por la constante K.

Nota: para los tres indicadores, la constante K equivale a 240.000 (horas). Se obtiene de multiplicar 100 colaboradores por 48 horas semanales por 50 semanas al año, con el fin de proporcionar resultados comparables con las estadísticas OSHA, que se aplican a nivel mundial. Así mismo, los indicadores corresponden a colaboradores directos contratados por la Organización.

El incremento en el indicador de enfermedad laboral en Carvajal Educación corresponde a casos de enfermedad osteomuscular en miembros superiores. Por ello, se continuó con el programa de control de riesgo biomecánico y se implementará una identificación temprana de casos osteomusculares sintomáticos y sospechosos y se hará la intervención a las máquinas identificadas con riesgo ergonómico alto.

Para el caso de Carvajal Empaques sus indicadores de accidentalidad y severidad se incrementaron debido a procesos en nuevas máquinas y al ingreso de nuevos colaboradores. Frente a ello, se implementó un comité global, en el cual participan los gerentes de gestión integral y los jefes de seguridad industrial con el objetivo de construir estrategias preventivas en equipo, socializar las buenas prácticas que se han implementado en los diferentes países y realizar seguimiento a los indicadores de accidentalidad.

De igual manera, se llevaron a cabo —en las plantas de México y El Salvador—, charlas de cinco minutos durante el cambio de turno, con los temas establecidos por el jefe de seguridad. Ademas, se le otorgó a todos los colabores un rol activo en el proceso como "observadores", para detectar mínimo cinco acciones inseguras cada semana y reportarlas al área de seguridad, con el objetivo de construir un plan de mejora con el colaborador que realizó la acción insegura.

Por otra parte, el incremento en el indicador de severidad en Carvajal Espacios está relacionado con un caso de incapacidad de 15 días por accidente de trabajo. Debido a ello, se llevaron a cabo las siguientes acciones: capacitaciones en higiene postural, manejo de cargas y cuidado de miembros superiores, seguimiento de medicina laboral por recomendaciones médicas, inspecciones mecánicas y ergonómicas en áreas críticas con el apoyo de la ARL, y señalización de áreas de producción.

Durante el año 2019, las empresas de la Organización seguirán trabajando en la intervención de las acciones de mejora identificadas y realizando programas y campañas que movilicen buenos hábitos de seguridad, salud y autocuidado en sus colaboradores.









Relación con el medio ambiente

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

En la Organización Carvajal operamos en armonía con el medio ambiente y el entorno, permitiendo el mejoramiento de los mismos.

Carvajal Empaques

En el año 2018, el modelo de sostenibilidad de Carvajal Empaques se enfocó en la ejecución de las 15 tácticas asociadas a sus tres objetivos estratégicos:



1. Fortalecer su actuar empresarial comprometido con el desarrollo de políticas de dirección, comunicación responsable y transparente y ejercicios de seguimiento y control para el beneficio de la Organización y sus grupos de interés.

2. Cerrar el ciclo de sus productos promoviendo el ejercicio del reciclaje por parte de la ciudadanía en pro del desarrollo social y económico de los recicladores de oficio y el fortalecimiento de la cadena de valor para las materias primas que utilizan en formato posconsumo.

3. Desarrollar y cuidar sus colaboradores y las comunidades donde opera gracias a la construcción de relaciones de largo plazo con sus colaboradores al trabajar en defensa del respeto y protección de los Derechos Humanos, así como construyendo comunidades sostenibles en torno a la correcta gestión de residuos aprovechables.

Gracias a este modelo, obtuvo los siguientes logros y resultados:

- Cambiar la mentalidad de **94.000** personas en torno a la concepción de la basura que generaban, a través del fortalecimiento de iniciativas como **Cambia el rumbo del plástico y Reciclatón.** Ahora conocen y entienden que la mayoría de los residuos que generan en su cotidianidad son aprovechables/reciclables y que separándolos correctamente aportan al desarrollo de los recicladores y al cuidado del planeta.

- Recuperar **en Perú y Colombia un total de 7.116 toneladas de plásticos (PP, PS y PET) posconsumo, equivalentes a 391.217.000 empaques usados,** a través del modelo de cierre de ciclo. Se logró, además, la transformación de este material a través de diversos aliados en nuevos productos plásticos tales como mobiliario. De esta forma se está rompiendo el paradigma de la industria donde solo el PET era reciclado.

- Responder a las exigencias del mercado a través de un portafolio innovador y sostenible. En noviembre, Colombia lanzó la marca **Cañatek,** resultado de la alianza entre Carvajal Empaques y Carvajal Pulpa y Papel para ofrecer una línea de empaques fabricados con bagazo de caña 100% colombiana, posicionándola como un producto único en el mundo. En Perú se presentó la marca **Bioform,** primera línea de empaques plásticos biodegradables producida en el país; de igual modo, en El Salvador se introdujo la solución **Termogreen,** una familia de productos BIO desarrollada para el principal cliente de Centroamérica.



Perú y Colombia
recuperaron

7.116
toneladas de plásticos
(PP, PS y PET)

equivalentes a

391.217.000
empaques usados



Soluciones de empaques sostenibles

Objetivo	Victorias
Disminuir el peso de los productos, garantizando su funcionalidad y calidad.	• En El Salvador se redujo el peso de siete productos espumados, logrando **disminuir en 188 toneladas el consumo de EPS o foam** (poliestireno expandido). • En Colombia se realizó el proyecto Control de pesos, con el cual se disminuyó el consumo de 39 toneladas de PS (poliestireno), sin afectar su funcionalidad.
Desarrollar empaques elaborados con papel, cartón y pulpa	• Primera línea de empaques biodegradables fabricada en Perú. **Bioform** es una familia de contenedores y bandejas para alimentos, elaborados con cartón de bagazo de caña de azúcar. • En alianza con Propal (Carvajal Pulpa y Papel), se desarrolló una solución única en el mundo, **Cañatek®,** una línea de empaques elaborada con bagazo de caña, que se introdujo en el mercado con el lanzamiento de sus vasos para bebidas calientes.
Desarrollar empaques elaborados con plásticos reciclados	• En Perú se reincorporaron **2.435** toneladas de PET reciclado o posconsumo al proceso productivo para la fabricación de bandejas, domos, bases, clamshells y punnets. • Colombia avanzó en el proceso de elaborar productos con PET reciclado. Por ello, adelantó la certificación ante el Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos, INVIMA, para la producción de lámina PET posconsumo. En el año 2019, se avalará el portafolio a desarrollar con este material.

El informe completo de sostenibilidad de Carvajal Empaques puede ser consultado en su página web:

www.carvajalempaques.com

El consumo de PET reciclado creció un 30 % pasando a 1.876 toneladas a 2.435 toneladas con respecto a 2017.

Carvajal Pulpa y Papel

Carvajal Pulpa y Papel – Propal, con dos plantas en Colombia e incidencia en el entorno ambiental, realiza una gestión constante en pro de la conservación, protección y preservación del medio ambiente y de los recursos naturales, que se presenta a continuación.



Biodiversidad

En conjunto con el resguardo indígena Huellas, la Corporación para la Recuperación de la Subcuenca del Río Palo (CORPOPALO) y la Corporación Autónoma Regional del Cauca (CRC), se inició la fase II del proyecto de reforestación proteccionista de la subcuenca del río Palo.

Conforme al seguimiento y mantenimiento de las zonas intervenidas hay un excelente desarrollo en más de 90 % de los 130 nacimientos de agua intervenidos.

Uso sostenible del agua

Se implementaron cuatro proyectos de recuperación y reutilización de aguas en las dos plantas y se logró un aumento de 4 % en su reúso y un mejoramiento de 8 m^3/Ton gross de papel a nivel global.

En el año 2019 se trabajará en tres proyectos para reúso en Planta 1 que permitirán optimizar el consumo de agua en los procesos productivos.

Indicador	Unidad	2017	2018
Total de agua captada	M^3/Ton. papel producido	102	95
Total de agua reusada + reciclada en el proceso	% total de agua usada	61	65



Gestión de vertimientos

Seguimos cumpliendo ampliamente la normatividad legal aplicable al sector de pulpa, papel y cartón en materia de vertimientos.

Se mantiene estable el indicador de carga vertida en DBO5 desde el año 2017, con un valor de 1.4 kg DBO5/Ton. papel producido.

Se obtuvo un reconocimiento por parte de la Corporación Autónoma Regional del Cauca (CRC) y de la ANDI por la participación en la segunda versión del Colibrí Dorado, con el proyecto "Reducción de la captación de agua por reúso de agua clarificada, en el lavado de bagazo en Planta 2", proyecto en el cual se alcanzó un ahorro en el consumo de agua industrial de alrededor de 200 m^3/h, lo que redujo el flujo de agua vertida al río. Esto resalta una vez más el compromiso de Carvajal Pulpa y Papel – Propal con la sostenibilidad de su entorno.

Indicador	Unidad	2017	2018
DBO5 – Demanda bioquímica de oxígeno	Kg/Ton. papel producido	1,4	1,4

Gestión de la eficiencia energética

Dentro de los logros alcanzados se destaca el aumento en el consumo de combustible verde en el proceso de generación de energía, principalmente en la planta de Yumbo, y la estabilidad en la eficiencia del consumo energético.

Indicador	Unidad	2017	2018
Total de consumo de energía directa	GJ/Ton. papel producido	49	49
Uso de combustible verde en calderas Pot/Rec (biomasa)	%	52	55

Gestión de la calidad del aire

En este indicador se logró incrementar en 3 % el consumo de combustible verde en el proceso de generación de energía. Además, se mejoró en 31 % el indicador de material articulado Kg MP/Ton. papel producido.

Indicador	Unidad	2017	2018
Total de material particulado	Kg/Ton. papel producido	0,72	0,50
CO^2 equivalente (Scope 1 y 2)	Ton./Ton. papel producido	2,70	2,50
CO^2 Biogénico	Ton./Ton. papel producido	0,50	0,60

Gestión de residuos

Se obtuvo una reducción de 2 % en la generación de residuos sólidos industriales orgánicos y de 29 % en la generación de los residuos peligrosos con respecto al año 2017.

Indicador	Unidad	2017	2018
Total de residuos peligrosos	g/Ton. papel producido	138	95
Total de residuos sólidos industriales (RSI) orgánicos húmedos	Ton. Hum RSi orgánicos / Ton. papel producido	0,65	0,52
Total de residuos sólidos industriales (RSI) inorgánicos húmedos	Ton. Hum RSi inorgánicos / Ton. papel producido	1,04	0,95

Certificaciones ambientales

En este ámbito se logró:

1. La obtención de la renovación por tres años de la certificación ambiental según la norma ISO 14001 V2015.
2. El sello Ambiental Colombiano SAC, de acuerdo con la norma NTC 069.
3. La denominación Gran Consumidor de Combustibles y la acreditación de los laboratorios ambientales en concordancia con la norma NTC-ISO-IEC 17025-2005.





Relación con los proveedores y con la sociedad

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

La Organización Carvajal es consciente que opera en un medio social, con el cual tiene responsabilidades para generar un impacto sostenible con sus grupos de interés.

A continuación, aparecen las cifras que corresponden a los pagos que realizó la Organización Carvajal en Colombia durante el 2018:

A proveedores

Indicadores:

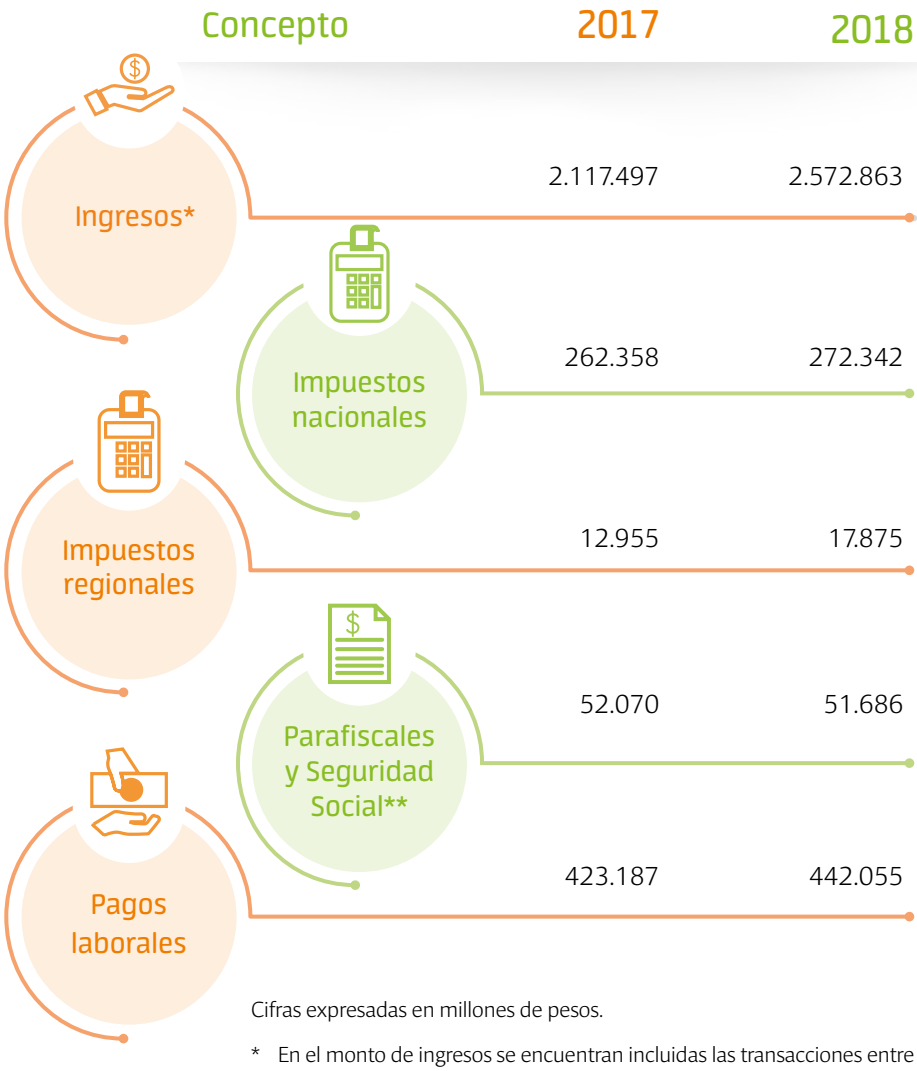
Pagos totales a proveedores nacionales	2.230.014
Pagos totales a proveedores en el exterior	244.201

Cifras expresadas en millones de pesos.

Nota: estos valores incluyen transacciones de pagos por concepto de compras entre las empresas de la Organización.



A la sociedad



Cifras expresadas en millones de pesos.

* En el monto de ingresos se encuentran incluidas las transacciones entre las empresas.

** Esta cifra consolida las contribuciones que realiza la empresa en Seguridad Social: salud y pensión, y parafiscales. Dichas contribuciones son de carácter obligatorio, impuestas por la ley, en cabeza de los empleadores. Estas se determinan sobre la base salarial de la nómina total de colaboradores y benefician no solo a estos, sino a entidades gubernamentales.





Relación con la comunidad

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

A Fundación Carvajal

A través de las líneas de intervención social –Generación de Ingresos, Educación y Cultura, y Desarrollo Social y Comunitario como eje transversal–, la Fundación ha seguido contribuyendo al desarrollo humano, social y económico de las comunidades vulnerables de Cali y Buenaventura como territorios priorizados. Así mismo, ha llegado a otras regiones del país, por medio de transferencias metodológicas y alianzas estratégicas con organizaciones públicas y privadas a nivel nacional e internacional.



Indicadores de inversión social y cobertura

Fuentes de ingresos

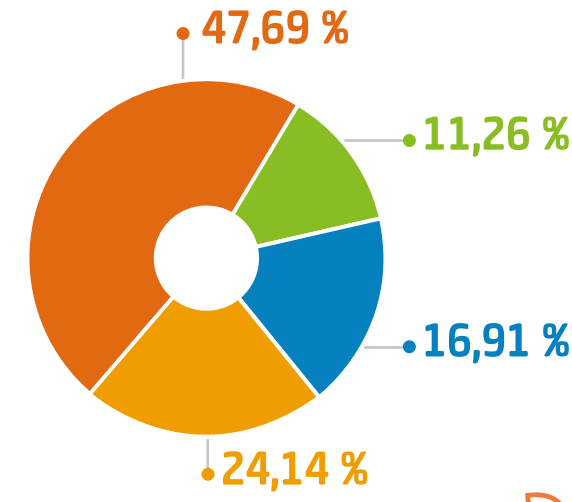
75,86 %
Recursos de cooperantes y aliados

24,14 %
Recursos propios

Inversión social 2018

$28.584
Cifra expresada en millones de pesos

Composición de ingresos



- Públicos
- Privados
- Internacionales
- Propios

Logros relevantes en la gestión de las líneas estratégicas de la Fundación:

5.581

Familias beneficiarias del acompañamiento para el fortalecimiento del tejido social

887.881

Servicios prestados a la comunidad desde los Centros de Servicios

11.388

Beneficiarios

53

Proyectos ejecutados

43

Cooperantes o aliados:

- Públicos: **15**
- Privados: **21**
- Internacionales: **7**

Línea de Generación de Ingresos

Se continuó trabajando en el desarrollo y mejora de competencias socio-empresariales y socio-laborales del empresario, empleado y sus familias, que les permiten relacionarse con el entorno. El programa de Fortalecimiento Empresarial se realiza a través de tres modalidades de formación: Semilleros, Gerencia para pequeñas empresas y MBA- Metodología Basada en Acciones Empresariales.



La formación en competencias sociolaborales se constituye en un mecanismo facilitador para el acceso de la persona –a un empleo formal y sostenible–, que mejora los ingresos individuales y familiares para elevar sus condiciones y calidad de vida.

Durante el año 2018 se resalta la alianza con la Administración Municipal de Cali, para la realización del proyecto "Encadenamientos Productivos", el cual dinamiza la integración del pequeño empresario a la cadena de valor de la mediana y gran empresa. Además, se continuó, en asocio con la empresa Carvajal Empaques, el acompañamiento socio-empresarial a la empresa Recicloplas, la cual transformó 138.305 toneladas de material posconsumo urbano e industrial en materia prima de nuevos procesos de producción.



Cobertura de Generación de Ingresos

En el año 2018, se lograron atender desde cada uno de los programas y modalidades, los siguientes aspectos:

Programas de la línea de apoyo a la generación de ingresos

Fortalecimiento Empresarial Individual y Colectivo

676 Empresarios graduados

2 Organizaciones
- Coolimva
- Recicloplas

CONVENIOS
- ACTEC - Gobierno de Bélgica
- Cuso International - Embajada de Canadá
- Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio
- Alcaldía de Cali de Secretaría Desarrollo Económico
- Carvajal Empaques
- Corporación Urrea
- EMCALI ESP
- Fonvivienda
- Fundación Limmat
- Trafigura Foundation

Empleabilidad

1.050 Personas graduadas

616 Personas graduadas con vinculación laboral

CONVENIOS
- Fundación Corona - BIS
- Comfandi
- Cuso International - Embajada de Canadá
- El programa de Empleabilidad se implementó con el apoyo de **35** empresas ancla

Formación técnica y en oficios / otros procesos de formación para la generación de ingresos

478 Aprendices Graduados (formaciones técnicas)

452 personas graduadas (oficios)

214 personas graduadas (formaciones complementarias)

CONVENIOS
- SENA
- Ministerio de Vivienda, Ciudad y territorio
- Comfenalco

Resultados y Logros:

- Realización de un Proyecto piloto Encadenamientos Productivos Inclusivos con **100** empresarios, para el fortalecimiento de la competitividad de la micro y pequeña empresa con la cadena de valor de la gran empresa. Gracias a ello, se lograron **50** encadenamientos productivos inclusivos con **14** empresas anclas, cuyos aprendizajes contribuyen a la construcción de la política pública en Cali.
- El proyecto "Bonos de Impacto social" que operó la Fundación Carvajal en su primera versión en 2018, permitió lograr la sostenibilidad del empleo en tres y seis meses del **78 %** y **58 %** de la población vinculada. Además, a partir de estos resultados, se generó información en la construcción de política pública de empleabilidad en Cali.
- Transformación digital del proceso de fortalecimiento empresarial mediante el proyecto Comunidad Virtual de Aprendizaje, respaldado por la Fundación Trafigura
- Articulación de Reciclopas, empresa transformadora de plásticos livianos, propiedad de los recicladores de oficio, como emprendimiento sostenible que permite implementar la estrategia de economía circular, cerrando el ciclo de los productos de empaques plásticos.

El proyecto "Bonos de Impacto Social" que operó la Fundación Carvajal en su primera versión en 2018, permitió lograr la sostenibilidad del empleo en tres y seis meses del 78 % y 58 % de la población vinculada.

Línea de Educación y cultura

Con los programas y productos de la línea de Educación y Cultura, la Fundación Carvajal sigue comprometida con el proceso de mejoramiento de la calidad y la permanencia educativa en comunidades vulnerables, a través de la implementación de modelos flexibles, con estrategias que promueven las competencias del siglo XXI, el vínculo de la familia y la inclusión educativa. Así mismo, continúa fortaleciendo las competencias de las madres comunitarias/agentes educativas y docentes de transición, para la atención a la primera infancia en el marco de la Ley 804 del 11 de mayo de 2016 con su política de Cero a Siempre.



Cobertura en Educación y cultura

En el año 2018, la cobertura en Educación y cultura fue la siguiente:

Primera infancia

Tejiendo Saberes, "una travesía con imaginación y afecto".

Beneficiados

2.789 agentes educativos formados

17.708 niños y niñas atendidos

CONVENIOS

- Alcaldía de Yumbo
- Fundación Corficolombiana
- Fundación Golondrinas
- Fundación Limmat
- Fundación Éxito
- Fundación Propal
- Fundación Smurfit Kappa
- Gobernación del Valle
- ICBF

Cali, Valle del Cauca, Norte del Cauca

Transiciones

6 entidades territoriales

618 docentes

CONVENIOS

- Fundación Limmat
- Ministerio de Educación Nacional

Córdoba, Cesar, Cauca y Valle del Cauca

Bibliotecas (Centrales Didácticas)

Beneficiados

144.433 usuarios

181.026 servicios

CONVENIOS

- Alcaldía de Cali - Secretaría de Cultura

Cali

Brújula y aceleración del aprendizaje

Beneficiados

Brújula

70 aulas

1.368 niñas, niños y jóvenes

Aceleración del Aprendizaje

90 aulas

2.001 niñas, niños y jóvenes

Instituciones Educativas

65 aulas

3.369 niñas, niños y jóvenes

CONVENIOS

- Alcaldía de Cali - Secretaría de Educación
- Fundación Dividendo

Cali y Valle del Cauca



Resultados y logros

- El Índice Sintético de Calidad Educativa creció 16 % en las Instituciones Educativas acompañadas durante el periodo 2017 – 2018. El crecimiento nacional fue de 9 % y en la región del Valle del Cauca de 6 %.
- El Índice de Desarrollo de la Primera Infancia fue superior en 20,7 puntos porcentuales en los niños de 0 a 5 años intervenidos con el programa Saberes versus el Grupo Control (Cali, Norte del Cauca y Dagua).
- El programa Aula Global, dirigido a los estudiantes de básica primaria con bajos desempeños en lenguaje y matemáticas, fue evaluado por la Universidad de Harvard, con un impacto de 0,38 en desviaciones estándar (DS) sobre una población de 5.000 niños de educación básica primaria de siete instituciones educativas públicas de Cali. Este impacto es muy significativo, teniendo en cuenta que programas similares en el mundo han obtenido impactos que están entre 0,16 y 0,42 DS.
- Reducción de la tasa de deserción escolar de 6,3 % a 1,9 % en las escuelas públicas donde la Fundación Carvajal interviene con modelos flexibles de aprendizaje.
- Se alcanzó un 98 % de escolarización de los niños del Programa Golazo, en un período de dos años, en territorios donde la tasa de deserción promedio es de 11 %.

- A través de una alianza con la Gobernación del Valle logramos replicar nuestra experiencia en educación Inclusiva en el 100 % de las instituciones educativas públicas de los municipios no certificados de la región.
- En alianza con la Secretaria de Educación de Cali logramos impactar el 70% de las IE Públicas de Cali a través de Aula Global*, Brújula** y Competencias Ciudadanas.
- La llave del Saber*** se consolida en las 1.400 bibliotecas públicas de Colombia por 4° año consecutivo.

Palabras clave

***Aula Global:** programa dirigido al mejoramiento de la calidad de la educación a través del fortalecimiento de competencias básicas en estudiantes con rezago escolar.

****Brújula:** programa de nivelación de competencias básicas para niños desescolarizados entre 9 y 12 años, en situación de extra edad y analfabetismo.

*****Llave del Saber:** estrategia diseñada por la Fundación Carvajal para el fortalecimiento de las bibliotecas públicas a través de la gestión de la información para la toma de decisiones en la cualificación de los servicios.

Eje transversal - Desarrollo Social y comunitario

El acompañamiento social se realiza en todas las intervenciones, para orientar el desarrollo de relaciones saludables en las familias, fortalecer el ejercicio del liderazgo y la organización comunitaria, para reducir factores de riesgo psicosocial en las comunidades que forman parte de los territorios priorizados.

Fortalecimiento del ejercicio de liderazgo individual y colectivo

82
Líderes formados

IMPACTOS GENERADOS

Los líderes formados conocen la relación entre liderazgo y trabajo en equipo

Reconocen la importancia de la negociación y su relación en el escalamiento del conflicto

Conocen los mecanismos de participación y de protección de derechos

Vivencian el autocontrol de las emociones en el ejercicio del liderazgo comunitario

CONVENIOS

- Fundación Corona
- Fundación Ford
- Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio (Fonvivienda)

Habilidades de crianza

1.331
Personas formadas en Prevención de Violencia

88
Cursos de Habilidades de crianza

IMPACTOS GENERADOS

29 %
disminuyó la creencia de los cuidadores en el castigo físico como herramienta para educar a los hijos

24 %
disminuyó la frecuencia de los golpes con objetos (correas, chanclas, rejos) para reprender a los hijos

26 %
disminuyó el uso de las palmadas para corregir a los hijos

24 %
disminuyó la frecuencia de los gritos a la hora de corregir a los hijos

CONVENIOS

- Alcaldía de Cali - Secretaría de Bienestar Social
- ICBF
- Fundación Scarpetta
- Fundación WWB

Resultados y logros



Se dio continuidad a la alianza con las fundaciones Ford y Corona en el marco del proyecto "Hacia allá vamos" en Buenaventura, lo que contribuyó al fortalecimiento de un grupo de organizaciones de base comunitaria para aumentar su incidencia política en el territorio de Buenaventura.

Co-creación de una iniciativa social para la gobernanza democrática con el involucramiento de 10 actores multisectoriales en Buenaventura "Activa Buenaventura" en el marco del GDA (Global Development Alliances) USAID.

Participación en la implementación del SNAIS- Sistema Nacional de Acompañamiento a la Infraestructura Social, para la construcción de tejido social en programas de vivienda gratuita del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio (5.581 familias).

Alianza por la Buena Crianza, con la participación de más de 12 organizaciones del sector público y privado, lo que permitió mayor propagación de la estrategia del buen trato y de la implementación de los planes de desarrollo locales.

Transferencia metodológica

Es el mecanismo mediante el cual la Fundación Carvajal comparte el conocimiento que ha generado a través de su experiencia a otras organizaciones, para que se conviertan en replicadoras de este conocimiento, a favor del desarrollo de las comunidades más vulnerables de nuestro país.

Durante el 2018 se implementaron 5 proyectos:

Institución	Producto transferido
Esenttia	Programas: Fortalecimiento empresarial colectivo y Brújula
Smurfit	Programa Fortalecimiento a organizaciones de base (juntas de acción comunal)
Banasan	Servicio de formulación participativa del plan estratégico
Cargill	Servicio de caracterización socioeconómica y cartografía social de un sector del corregimiento de Villa Gorgona
Fundación Golondrinas	Programa de Atención a la Primera infancia Saberes: se completa el ciclo iniciado en 2016 (formación de 12 profesionales y cualificación de 120 docentes)

Emisora Clásica 88.5 F.M.

La Emisora cumplió 40 años de servicio en el 2018, tiempo en el que ha transmitido una programación que estimula la paz, la reconciliación y el bienestar entre sus oyentes.

Su celebración incluyó las siguientes acciones:

1. Concurso "Alemán + Música en Viena": consistió en llevar un oyente a estudiar alemán y música en Viena Austria, apoyado por ESL Estudios Internacionales.
2. "Maratón de Conciertos": 40 conciertos gratuitos en diferentes puntos de la ciudad y con variedad de géneros musicales. El cierre de la maratón de conciertos se realizó en el Teatro Municipal Enrique Buenaventura, con música interpretada por la Orquesta Filarmónica de Cali, bajo la batuta del maestro italiano Francesco Belli, y un coctel en la Casa Proartes.



B Fundación Propal

La Fundación Propal a través de la gestión de sus programas sociales – Salud y Saneamiento Básico, Educación con Énfasis en Primera Infancia, Generación de Ingresos y El Buen Vecino –busca la generación de capacidades y el empoderamiento de las comunidades a través de la participación activa en su propio proceso de desarrollo, y la generación de alianzas estratégicas para lograr un mayor impacto en los municipios de Guachené, Puerto Tejada y Villa Rica en el norte del Departamento del Cauca.

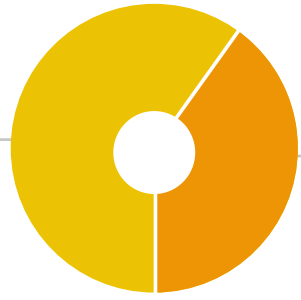
Inversión durante el 2018

$7.741

Cifra expresada en millones de pesos

Fuentes de ingresos:

60 %
Entidades Aliadas



40 %
Recursos Propios

- ICBF
- Alcaldía de Guachené
- Alcaldía de Puerto Tejada
- Alcaldía de Villa Rica
- Universidad ICESI

- Propal
- Fundación Propal

Programa de Salud y saneamiento básico

A través de la IPS ubicada en Puerto Tejada, la Fundación Propal continúo ofreciendo el más completo portafolio de servicios de salud a la comunidad, con énfasis en actividades de detección temprana y protección específica. En el año 2018 se atendieron un promedio mensual de 19.000 consultas de salud en medicina general y especializada.

Portafolio de Servicios IPS



Especializada

- Pediatría
- Medicina Interna
- Fisiatría
- Ginecología
- Dermatología



Medicina general

- Medicina general
- Atención prioritaria



Ayudas diagnósticas

- Mamografía
- Rayos X
- Ecografía
- Laboratorio clínico
- Electrocardiograma
- Monitoria Fetal



Servicios de apoyo

- Terapia Respiratoria
- Terapia Física
- Fonoaudiología



Detección temprana y Protección específica

- Hipertensión
- Madres gestantes
- Control prenatal
- Diabetes
- Programa para jóvenes
- Alteración del adulto mayor
- Planificación familiar



Odontología

- General
- Especializada
- Ortodoncia



Con los estudiantes de este año, ya son cerca de 50 futuros médicos de la Universidad Icesi, que – gracias a la alianza con la Facultad de Ciencias de la Salud de la misma institución – han realizado intervención en la IPS, en las veredas El Guabal y Sabaneta del municipio de Guachené, y en Instituciones Educativas de este municipio, permitiendo el acceso de la comunidad a servicios especializados en pediatría, medicina interna, medicina familiar y salud pública.

Con recursos generados por la propia IPS de la Fundación Propal, en 2018 continuó desarrollándose el programa de salud comunitaria en el marco del cual, se realizaron 82 jornadas médicas en 34 veredas del área de influencia. Las actividades de salud realizadas en las jornadas extramurales tienen especial énfasis en detección temprana y protección específica brindando atención en medicina general, higiene oral y desparasitación a 9.177 beneficiarios.

Se realizaron 82 jornadas médicas en 34 veredas del área de influencia con 9.177 beneficiarios.

Actividades Jornada médica extramural

Número de beneficiarios

Consultas médicas	2.275
Desparasitación	6.266
Higiene oral	636
Total	9.177

Municipio

Número de jornadas realizadas

Puerto Tejada	11
Guachené	23
Total	34

Programa Educación con énfasis en Primera Infancia

La formación, desarrollo y atención integral a 584 niños y niñas entre 1 y 5 años de edad son prioridad para la Fundación Propal, por esta razón continuó operando la alianza con el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar – ICBF- para ejecutar la política "De Cero a Siempre" del Gobierno Nacional.

De esta manera, la fundación opera 3 Centros de Desarrollo Infantil (CDI) en los municipios de Puerto Tejada y Villa Rica y agrega valor a la estrategia, vinculando a estudiantes de la Facultad de medicina de la Universidad Icesi, quienes realizan intervención y apoyo a las familias en el proceso de nutrición de niños y niñas.



Usuarios

Modalidad

CDI - Huellitas Puerto Tejada	220
CDI - Los Bancos Puerto Tejada	40
CDI - El Guadual Villa Rica	324
Total	584

En 2018, se finalizó la tercera fase del Programa Saberes - una travesía con imaginación y afecto-, graduando a 120 agentes educativas.

Además, se dio continuidad al proceso de cualificación a las agentes educativas de los municipios de Puerto Tejada, Villa Rica, Guachené, Miranda y Santander de Quilichao en el marco de la "Alianza por la Primera Infancia" que se constituyó con las Fundaciones Carvajal, Corficolombiana y Limmat Stiftung. En el año 2018, finalizó la tercera fase del Programa Saberes - una travesía con imaginación y afecto-, graduando a 120 agentes educativas.



Programa Generación de ingresos

La Fundación Propal a través de las alianzas establecidas con entidades públicas y privadas, gestiona iniciativas que contribuyen a mejorar los niveles de ingreso de los habitantes de los municipios del área de influencia, mediante el impulso de iniciativas productivas de carácter asociativo y familiar con el propósito de vincularlos al sistema económico.

En 2018 destacamos la realización de 4 proyectos:

Jóvenes a lo bien

La Fundación Propal en alianza con la Policía Nacional, el Sena y la Alcaldía de Puerto Tejada continuó desarrollando el programa "Jóvenes a lo bien", que busca resocializar y orientar a la población adolescente y joven del municipio que presenta fenómenos de violencia. En la versión 2018 se obtuvieron los siguientes resultados:

25 beneficiarios
Formación en manejo y elaboración de muebles en estructura modular

116 beneficiarios
Caracterización e identificación de jóvenes de las versiones anteriores

30 beneficiarios
Atención piloto en materia de prevención

464 beneficiarios
Población impactada indirectamente





Formación y fortalecimiento de unidades productivas para el Municipio de Villa Rica

siguió la alianza establecida con la Alcaldía de Villa Rica, la cual busca la formación y el fortalecimiento de emprendimientos en el marco del plan de desarrollo "Construyendo futuro lograremos la paz".

El proyecto contempla la tercera fase de fortalecimiento para 839 habitantes del municipio que desarrollan actividades productivas, en la zona rural y urbana. A la estrategia se vincula un grupo interdisciplinar conformado por psicólogos, trabajadores sociales, mercadólogo, entre otros, con el propósito de atender a la población participante, en la que se encuentran adultos mayores, mujeres cabeza de hogar, víctimas de la violencia, personas con habilidades diferentes, jóvenes y personas LGBTI.

Población impactada indirectamente: **3.356**



Fortalecimiento a las famiempresas del municipio de Guachené

En alianza con la Alcaldía de Guachené a comienzos del año 2018 se firmó un convenio de cooperación para mejorar las condiciones de vida de los habitantes buscando generar empleo e incrementando los niveles de ingresos de las familias beneficiadas. Se dotaron 134 famiempresas a las que se les ha fortalecido el negocio desde los componentes estratégicos socioemocional, empresarial y dotación de bienes, productos y/o artículos.

Población impactada indirectamente: **464**



Cauca joven

En alianza con la Fundación Gases de Occidente, World Vision y Asocodita se realizó la tercera fase del proyecto que tiene como objetivo contribuir a la construcción de una cultura de paz y no violencia en el Norte del Cauca, a partir del fortalecimiento en la participación y movilización juvenil.

El proyecto desarrolla e implementa procesos formativos en educación para la paz a partir de la transferencia metodológica del Programa "Caminos de Paz", a 120 integrantes de las mesas juveniles en seis municipios del Norte del Cauca (Guachené, Padilla, Puerto Tejada, Villa Rica, Caloto y Santander de Quilichao).

Programa El Buen Vecino

La Fundación Propal está convencida de la importancia de generar desarrollo en las comunidades vecinas, por lo cual, trabaja conjuntamente con Carvajal Pulpa y Papel - Propal y la comunidad de la vereda El Guabal en programas de salud, educación, medio ambiente, empleo y contratación de servicios y productos con el propósito de contribuir a la participación activa de la comunidad.



En Salud, en el marco de la alianza establecida con la Universidad Icesi se realizaron procesos de intervención en medicina familiar, pediatría y salud pública.

En el año 2018 se hizo énfasis en temas como consumo de drogas y alcohol, salud sexual y reproductiva sana y segura, prevención del acoso escolar, manejo adecuado del tiempo libre y nutrición. Además, se realizaron 10 jornadas médicas en El Guabal en la que participaron 394 personas.

145 beneficiarios
Consultas de pediatría

168 beneficiarios
Consultas de medicina familiar

1.762 beneficiarios
Atención puesto de salud

396 beneficiarios
Talleres en salud pública

Se continuó el apoyo a la educación integral de los niños y niñas de la escuela, vinculando al proceso educativo profesores en las áreas de sistemas, danza, música folclórica y deporte. Para los jóvenes de la vereda, beneficiaros del programa "El salto afro" del municipio de Guachené, la Fundación Propal brindó apoyo con un subsidio de transporte y manutención a jóvenes que se encuentran cursando carreras técnicas, tecnológicas y profesionales

La generación de empleo formal y directo de los habitantes de la vereda El Guabal es una de las prioridades del programa. En 2018 Carvajal Pulpa y Papel - Propal y las empresas contratistas tenían en su fuerza laboral empleadas a 205 personas de la vereda, lo que constituye un aporte al desarrollo de la comunidad.

En el marco de un modelo de negocios inclusivos, 13 microempresarios de El Guabal prestaron sus servicios a Carvajal Pulpa y Papel - Propal de manera competitiva y con altos estándares de calidad, lo que generó empleo para la comunidad.

Para la Fundación Propal el establecimiento de alianzas público-privadas y el desarrollo de las comunidades son un imperativo. Por eso, en el año 2018, aunó esfuerzos con la Alcaldía de Guachené para optimizar los ingresos de 30 famiempresas de la vereda El Guabal y mejorar la calidad de vida de los habitantes interviniendo viviendas de las zonas rural y urbana. Específicamente, en la vereda se realizó el mejoramiento de pisos y/o techos de cinco viviendas.

En 2018 Carvajal Pulpa y Papel - Propal compró productos y servicios a las 13 microempresas de la vereda El Guabal por valor de $5.898 millones.







"Somos un grupo empresarial diversificado, contamos con talento humano comprometido y la capacidad de liderazgo requerida para establecer relaciones cercanas, de confianza y duraderas, que nos permiten desarrollar y entregar productos, servicios y soluciones innovadoras y diferenciadoras para nuestros clientes, generando impacto sostenible".




Carvajal



Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A- 40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011
www.carvajal.com

Diseño y diagramación: El Bando Creativo.

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

Carvajal

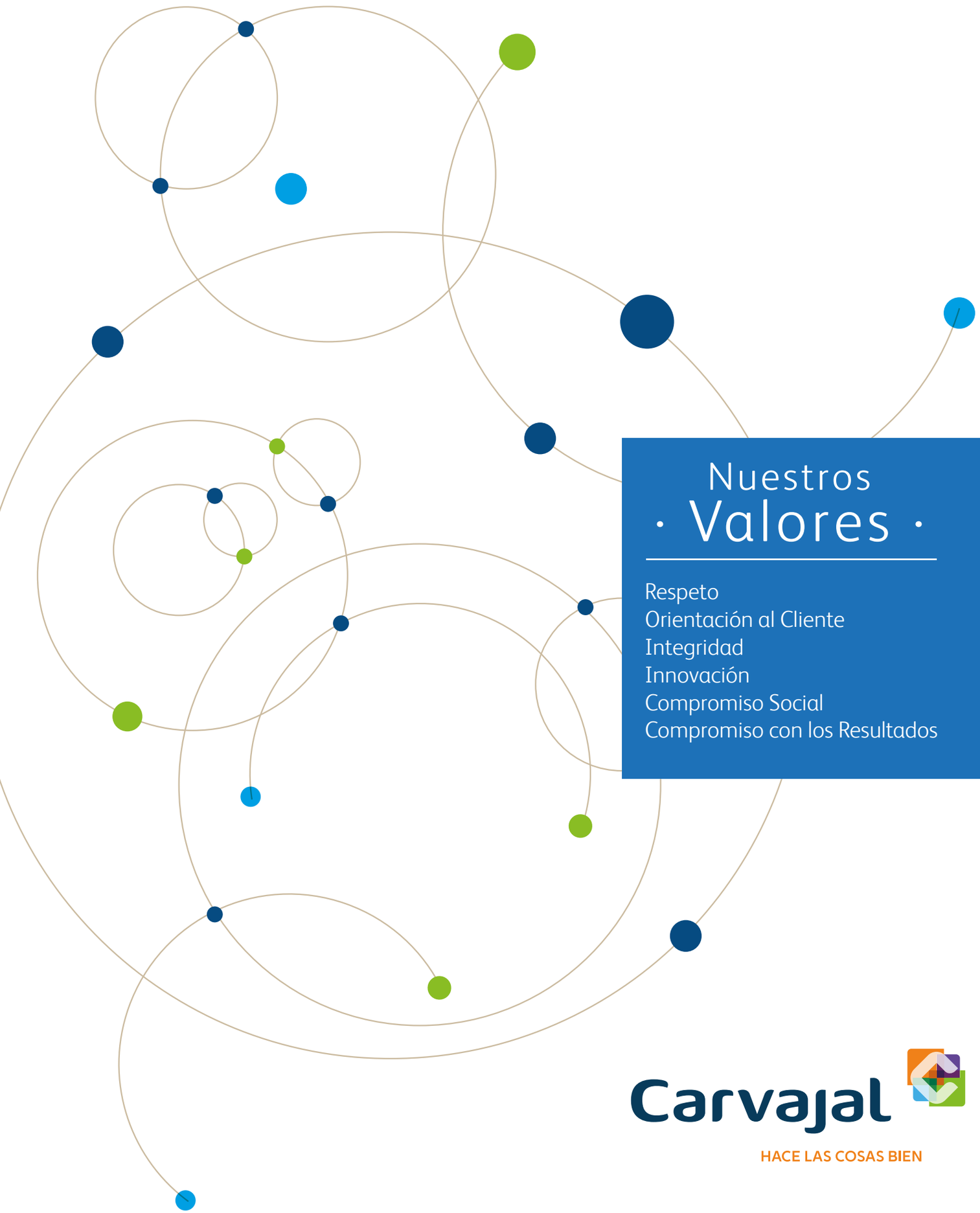
HACE LAS COSAS BIEN

ANEXO 6 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL S.A.

Informe Anual
· 2016 ·

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN



Nuestros · Valores ·

Respeto
Orientación al Cliente
Integridad
Innovación
Compromiso Social
Compromiso con los Resultados

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

· Contenido ·

	Pág.
Informe del Presidente y de la Junta Directiva	05
Estados Financieros Separados	17
Estados Financieros Consolidados	63



Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

Junta Directiva Corporativa

Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.

Durante el año 2016 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de la Junta Directiva

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros:

Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Alberto Carvajal Cabal
Manuel Steremberg Carvajal

Con excepción del señor Fabio Villegas Ramírez, que solo participó como miembro de la Junta Directiva durante una parte del año, los demás miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año.

Dirección Corporativa

Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios. En el año 2016 la estructura de esta dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar
Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez
Vicepresidente Jurídico
Carlos Alberto Martínez Rentería
Vicepresidente de Planeación
Eugenio Castro Carvajal
Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez
Director Corporativo de Nuevos Negocios
Rodrigo Villamil Velandia
Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli

Administración del Negocio

Está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2016, los directores de los negocios de la Organización fueron:

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal · Presidente
Carvajal Pulpa y Papel
Henry Sánchez Cortés · Presidente
Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa · Presidente
Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López · Presidente
Carvajal Espacios
Pedro Rafael Jaramillo Montoya
· Gerente General

Informe del Presidente y de la Junta Directiva







Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Informe del Presidente y de la Junta Directiva

A la Asamblea Anual de Accionistas de Carvajal S.A. sobre las operaciones de la empresa en el año 2016

Entorno internacional

La primera parte del año 2016 tuvo una reducción en la percepción de riesgo internacional, debido a que la mayoría de los países desarrollados continuaron la implementación de políticas monetarias expansivas, acompañadas de la buena dinámica de los precios de las materias primas. Sin embargo, las aprensiones acerca del desempeño económico de China y la incertidumbre sobre diferentes eventos de índole política en el mundo opacaron esa dinámica hacia finales de año.[1]

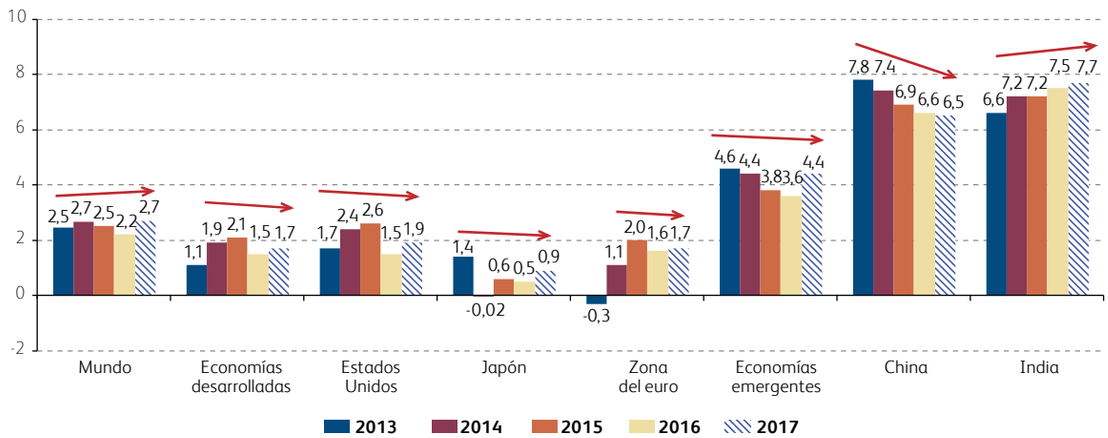
Durante el cuarto trimestre de 2016 los indicadores de percepción de riesgo internacional fueron el reflejo de factores como la zozobra generada por las elecciones presidenciales en Estados Unidos, la condición favorable del mercado laboral en ese mismo país y las expectativas frente a los incrementos de la tasa de intervención por la Reserva Federal. Los indicadores de riesgo de países emergentes no fueron ajenos a los factores antes mencionados y también presentaron incrementos asociados con el panorama político estadounidense. Sin embargo, durante el mes de diciembre, los indicadores tuvieron una disminución como consecuencia de los incrementos en los precios del petróleo y de los metales industriales[2].

Se estima que el crecimiento mundial de la economía durante el año 2016 fue de 2,2 %, la tasa más baja desde la crisis financiera que ocurrió entre 2008 y 2009; sin embargo, hubo crecimiento. Desglosando la cifra por tipo de economía, la tasa de crecimiento de las economías de países desarrollados se estima que fue de 1,5 % (2,1 % en 2015) mientras que la tasa de los países en vía de desarrollo fue de 3,6 % (3,8 % en 2015). En ambos casos hubo desaceleración frente a las cifras del año 2015[3].

En 2017 se estima que la tasa de crecimiento de la economía mundial podría ser más alta, pudiendo llegar a 2,7 %, según la expectativa de que las economías desarrolladas tendrán un crecimiento moderado, pero apalancado en mejores resultados por parte de las economías emergentes, como puede verse en el siguiente gráfico[4] :

[1] Banco de la República (2017), Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rmf_dic_2016.pdf
[2] Ídem.
[3] CEPAL (diciembre 2016), Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2016. Recuperado de http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40825/91/S1601333_es.pdf
[4] Ídem.

Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2013-2017
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, World Economic Situation and Prospects, 2015, 2016, 2017 y Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook (WEO). Subdued Demand: Symptoms and Remedies, octubre de 2016. a Las cifras de 2016 corresponden a estimaciones y las de 2017 a proyecciones, ambas de World Economic Situation and Prospects, 2017.

América Latina y el Caribe

El Banco Mundial prevé que la región regresará en 2017 al crecimiento positivo y que el mismo será de 1,2 %[5]; la CEPAL no difiere mucho de dicho cálculo y estima que el crecimiento será de 1,3 %[6].

Las cifras del crecimiento proyectado del PIB para el año 2017, suministradas por la CEPAL[7] son: Argentina, 2,3 %; Bolivia, 3,8 %; Brasil, 0,4 %; Chile, 2,0 %; Colombia, 2,7 %; Costa Rica, 3,9 %; Cuba, 0,9 %; Ecuador, 0,3 %; El Salvador, 2,2 %; Guatemala, 3,3 %; Haití, 1,0 %; Honduras, 3,4 %; México, 1,9 %; Nicaragua, 4,7 %; Panamá, 5,9 %; Paraguay, 3,8 %; Perú, 4,0 %; República Dominicana, 6,2 % y Venezuela, -4,7 %.

En el cuarto trimestre de 2016, Fitch Ratings decidió bajar la perspectiva de la calificación de crédito de México de estable a negativa, algo que las demás calificadoras de riesgo ya habían hecho con base en el aumento de los riesgos para su economía y de los retos que deberá enfrentar para lograr estabilizar la deuda pública.

Así mismo, Chile no estuvo exento de esta tendencia y su perspectiva crediticia pasó de estable a negativa, como resultado de la debilidad prolongada que había mostrado la economía[8].

Colombia

Durante el año 2016, las expectativas de inflación aumentaron, lo que llevó al Banco de la República a decretar varios incrementos de la tasa de interés durante el año. En julio fue el último aumento. Esta situación redujo las expectativas de crecimiento económico y fomentó el deterioro de los principales indicadores de percepción de riesgo durante gran parte del año. Sin embargo, el último trimestre de 2016 resultó atípico, puesto que el comportamiento de dichos indicadores fue mixto. Hubo una disminución de las expectativas de inflación, que estuvo acompañada de un aumento del índice de confianza de los consumidores; en diciembre, el Banco de la República redujo el costo de la deuda. No obstante, al mismo tiempo existió un pesimismo

[5] Banco Mundial (enero 2017), Comunicado de prensa "Repunte del 2,7 % en el crecimiento mundial pese a la escasez de inversión". Recuperado de http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2017/01/10/global-growth-edges-up-to-2-7-percent-despite-weak-investment

[6] CEPAL (diciembre 2016), Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2016. Recuperado de http://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_balancepreliminar2016_esp.pdf

[7] Ídem.

[8] Banco de la República (2017), Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rmf_dic_2016.pdf

en los índices de confianza industrial y en las expectativas de crecimiento[9]. La tasa de crecimiento de la economía terminó en 2 % en el año 2016.

Para el año 2017, algunos economistas sostienen que hay riesgos sesgados al alza, lo que implicaría un leve aumento de la tasa de cambio. Respecto del PIB, aun cuando la CEPAL proyecta que Colombia crecerá 2,7 %, otros analistas económicos son más cautos y prevén un crecimiento cercano a 2,3 %, donde todos los sectores de la economía crecerán, aunque a un ritmo de expansión más moderado, puesto que los factores determinantes del crecimiento, como la demanda interna, el ajuste del gasto público en inversión, la incertidumbre económica y política a nivel global, entre otros, se han deteriorado recientemente. No obstante, esto es contrarrestado en cierta medida por la expectativa de una política monetaria menos contractiva, la corrección de la inflación y la ejecución de proyectos de infraestructura.

Mercado cambiario

Debido a la expectativa que hubo sobre los posibles incrementos de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, más los datos económicos positivos del mismo país, el dólar estadounidense se fortaleció frente a monedas del mundo.

En el caso de los países de Latinoamérica, en el último trimestre de 2016 sus monedas se depreciaron frente al dólar; sin embargo, dado que los precios del petróleo y de los metales industriales empezaron a subir en diciembre, esta tendencia comenzó a devolverse, puesto que son exportadores de dichos productos. El peso mexicano en promedio fue la moneda con mayor volatilidad, seguido del peso colombiano, el real brasileño, el peso chileno y el sol peruano. En el caso de Colombia, el peso tuvo una apreciación frente al dólar estadounidense de 4,3 %[10].

La Organización Carvajal

Durante el año 2016, el ingreso operacional de los negocios consolidados de la Organización Carvajal creció 2 % con respecto al año anterior; la utilidad neta creció 8 %, gracias al mejoramiento de márgenes del negocio de Empaques, a los ahorros en gastos fijos y por utilidades no recurrentes, no obstante el crecimiento de los gastos financieros. Se destaca el buen desempeño de Empaques, que creció sus ingresos en 12 %; sin embargo, Tecnología decreció 12 % y Educación decreció 2 %.

Durante 2016 la Organización vendió las sociedades que desarrollaban el negocio editorial, exceptuando la sociedad Grupo Editorial Norma Ecuador S.A., activos de la operación de Impresión Offset y el negocio de estanterías de la sociedad Carvajal Espacios, completando de esta manera el programa de focalización. La venta del negocio editorial incluyó las marcas relacionadas y el licenciamiento temporal sobre la marca Norma, que sigue siendo propiedad de Carvajal.

Además, se conformó una alianza con la firma chilena Arrendamientos de Máquinas Royal Rental S.A. para desarrollar la unidad de negocio de montacargas en Colombia y Ecuador, a través de Carvajal Espacios S.A.S.

El efecto de estas transacciones en los resultados consolidados de Carvajal S.A. fue positivo, al aportar utilidades por $34.202 millones, registradas en el capítulo de “Operaciones discontinuas”.

Ejecutado el proceso de desinversiones, la Organización se concentró en cuatro negocios principales: Empaques, Educación (Papelería Norma), Pulpa y Papel (Propal), de carácter industrial, y Tecnología y Servicios. Durante 2016 se revisaron las estrategias competitivas de estos negocios y la estrategia corporativa de la Organización.

[9] Banco de la República (2017), Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rmf_dic_2016.pdf
[10] Ídem.

A continuación destacamos los aspectos más importantes del comportamiento económico de las empresas de la Organización.

Carvajal Empaques S.A.

Durante el año 2016, la compañía se enfocó en la ejecución de los cinco pilares de su plan estratégico: orientación a resultados, eficiencia operacional, maximización de sinergias, gestión del talento humano y sostenibilidad. Producto de lo anterior, la empresa logró crecer sus ingresos a dos dígitos en todas las geografías donde opera, para un crecimiento consolidado en pesos colombianos de 12%. El crecimiento rentable y sostenible se aseguró con un incremento de 24% del Ebitda, pasando de $172.134 millones a $213.589 millones. Así mismo, la compañía ejecutó planes de eficiencia y optimización de su capital de trabajo, logrando una disminución de 23% frente al año anterior, lo que representó una mejora en caja, que a su vez contribuyó a disminuir el apalancamiento financiero y a obtener una relación de deuda/Ebitda de 1,96 veces.

Para el logro de los resultados mencionados durante 2016, fue fundamental el pilar de gestión del talento humano, pues se desarrolló talento para crear valor, al definirse escuelas de formación por niveles de cargo, tanto para los tres primeros niveles gerenciales con el Programa de Liderazgo Ejecutivo dirigido a 35 colaboradores de todos los países como programas dirigidos a directores, jefes, analistas, comerciales y operarios.

Durante el año 2016 se construyó la política de sostenibilidad de la compañía, la cual asumió este proceso como el compromiso con la gestión adecuada de sus recursos y del entorno, privilegiando productos amigables con el medio ambiente y buscando el bienestar de las comunidades donde opera al igual que la rentabilidad de sus operaciones.

Carvajal Educación S.A.S.

Carvajal Educación alcanzó en 2016 ingresos de $455.132 millones, con un decrecimiento de 2% frente al año anterior. La devaluación del peso mexicano y las notas crédito impactaron negativamente los resultados en $35.000 millones. La utilidad operacional fue de $9.136 millones y el Ebitda de $29.058 millones, equivalente a 6% de los ingresos.

Como resultado de innovar en diseños, mejorar la exhibición en puntos de venta y hacer una mayor inversión en publicidad, las marcas propias se fortalecieron en sus mercados. En México se lograron importantes alianzas con los canales. Sus marcas son líderes en el canal moderno.

La marca Norma es líder en colores en dos de los principales mercados donde competimos; en las otras subcategorías, Norma empieza a ser un jugador relevante de segunda o tercera marca.

Como parte del compromiso en el mejoramiento continuo, de la optimización de los procesos, del fortalecimiento de la disciplina y de la búsqueda de la excelencia, durante 2016 se continuó la capacitación en metodologías y herramientas administrativas; por ejemplo, en el programa Lean Six Sigma se certificaron cuatro nuevos cinturón negro y cuatro más cinturón verde.

El esfuerzo de los colaboradores y el buen uso de herramientas permitieron reducir el capital de trabajo en $45.000 millones y alcanzar ahorros significativos por $2.700 millones.

Con el objetivo de buscar su perspectiva de crecimiento, y como parte del ejercicio de estrategia realizado por la Organización durante 2016, se definió una nueva estructura; para el largo plazo se identificó una serie de iniciativas para explorar y experimentar el desarrollo de nuevos negocios.

En 2016 se presentó un relevo en la dirección de la compañía, con el ingreso de Luis Fernando Otero como Presidente, quien tiene el reto de desarrollar e implementar las decisiones estratégicas que buscan el fortalecimiento y crecimiento en los países, en la nueva estructura de unidades de negocio.

En diciembre de 2016, la Superintendencia de Industria y Comercio impuso una sanción a Carvajal Educación S.A.S. por supuestas prácticas anticompetitivas. Ante el acto administrativo de la SIC que aplicó la sanción proceden los recursos judiciales para buscar su anulación, los cuales están siendo presentados por la compañía ante la jurisdicción contencioso administrativa, con el fin de probar la inexistencia de dichas prácticas y solicitar la nulidad de la respectiva sanción. Confiamos que dicha decisión favorezca a Carvajal.

Carvajal Pulpa y Papel S.A. - Propal

Para Carvajal Pulpa y Papel el año 2016 fue un año aceptable. El resultado financiero consolidado registró un ingreso total por $725.275 millones, 1% mejor que el año anterior. Sin embargo, la utilidad operacional fue de $71.116 millones, inferior a los $112.765 millones de 2015, aunque superior a los $58.477 millones obtenidos en 2014. Los resultados no fueron tan sobresalientes como en 2015, debido al impacto negativo de los precios internacionales, las mayores exportaciones con menor margen y el aumento de los costos variables, en especial carbón y bagazo, afectados por el mayor consumo del sector eléctrico.

En el año la utilidad neta después de impuestos alcanzó $69.821 millones, la cual resulta $12.239 millones superior a la del año anterior. La mejor utilidad neta se explica en gran parte por el menor gasto por diferencia en cambio y por el registro del impuesto diferido positivo.

El área de Planeación de Operaciones mantuvo su programa de reducción del número de grados producidos, contribuyendo a la productividad y eficiencia en la fábrica.

Durante 2016 la sociedad readquirió 83.609.923 acciones propias, por un total de $76.129 millones. Después de esta transacción, Carvajal posee el 99,4% de las acciones en circulación de la empresa.

Se destacan las iniciativas en la gestión de residuos sólidos, ahorro de energía y agua, gestión de vertimientos y la certificación del Sello Ambiental Colombiano SAC, de acuerdo con la norma NTC 069. La empresa continuará adelantando sus esfuerzos en materia ambiental.

Para 2017 se tienen previstas inversiones del orden de $42.000 millones, destinadas a proyectos de gestión ambiental, eficiencia energética y eficiencia productiva, entre otros aspectos.

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.

La compañía tuvo ingresos operacionales consolidados de $534.055 millones, pero decreció en 12% en comparación con 2015, y un Ebitda de $35.354 millones, 33% inferior al logrado en 2015.

Los ingresos se vieron disminuidos por una reducción en la demanda de servicios por parte de los clientes y por la estacionalidad propia de este negocio.

Buscando retornar al crecimiento, y como parte del ejercicio de estrategia realizado por la Organización durante 2016, se revisó la estrategia de negocios. Se definió profundizar en los servicios al ciudadano que deben prestar las entidades de gobierno, así como realizar

negocios con el sector privado basados en el uso de la tecnología de plataforma para habilitar servicios de comercio electrónico, intercambio de documentos y facturación electrónica, entre otros.

La implementación de la estrategia de crecimiento ha requerido realizar ajustes a su estructura organizacional.

El índice de servicio y agilidad, que mide la satisfacción de los clientes, ha tenido una mejora: se ubicó en 88,5 %, como resultado de los planes de acción ejecutados para mejorar la calidad de los servicios ofrecidos por la compañía.

En 2017, la empresa espera continuar enfocándose y profundizando los mercados donde ha sido exitosa para consolidar y rentabilizar su operación en el mediano plazo. A este propósito contribuyen: i) los ajustes realizados a su estructura organizacional, ii) la implementación de las mejores prácticas de EXL en la operación de tercerización de servicios financieros y administrativos, iii) la implementación de la facturación electrónica en Colombia, y iv) el permanente esfuerzo de la compañía por innovar, creando nuevos servicios y productos para facilitar y transformar los procesos de sus clientes.

Carvajal Espacios S.A.S.

Durante el año 2016 se separaron de la compañía las unidades de negocio de Estanterías y Montacargas. Sus ingresos decrecieron 51 % y la utilidad bruta decreció 37 % con respecto al año anterior.

El ejercicio cerró con pérdida operacional. La pérdida neta asciende a $22.006 millones. Con la reestructuración de la empresa realizada en este año, se esperan mejores resultados en 2017.

Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

En el año 2016 se vendieron activos de la unidad de negocio Offset, con lo cual los ingresos de la sociedad se vieron disminuidos, aunque se lograron controlar las pérdidas del negocio de Offset. Se espera culminar en 2017 el proceso de reestructuración de esta compañía.

Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.

Es la única compañía del negocio de Contenidos Educativos que no fue incluida en la venta realizada en 2016. Se planea terminar sus operaciones durante los próximos meses.

Análisis de resultados financieros

Estados financieros separados de Carvajal S.A. (individual)

Estos estados reflejan la situación financiera de la Sociedad como ente jurídico individual, registrando el método de participación de las sociedades subordinadas según el porcentaje poseído, sin consolidación con la información financiera de ellas.

Estado separado de resultados (individual)

Dado el carácter de holding de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales.

En el año 2016 los ingresos por la operación de la empresa ascendieron a $184.355 millones, 18 % por encima de los del año anterior. Los

gastos de administración ascendieron a $4.851 millones, que incluyen $2.866 millones de honorarios, que corresponden principalmente a comisiones y abogados por asesorías en manejo de las inversiones, lo que explica el incremento de 142 % frente a los del año 2015.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de $181.454 millones, con un crecimiento de 25 % frente a los $145.065 millones del año 2015.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por $41.511 millones, con un incremento de 18,7 % frente a 2015, originado especialmente en el incremento de las tasas de interés.

El resultado del período 2016 es una utilidad neta de $125.701 millones, frente a la utilidad neta de $108.540 millones reportada en el período anterior.

Estado de situación financiera (Balance general)

Carvajal S.A. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2016 por $131.607 millones y activos no corrientes por $1.240.655 millones. El 79,28 % de este rubro lo componen las inversiones permanentes en sociedades nacionales, del exterior y otras no subordinadas. La empresa también registra deudores de largo plazo por $207.838 millones, cifra que corresponde, entre otros, a los préstamos otorgados a filiales para distribuir los recursos captados con la emisión de bonos realizada por Carvajal S.A. en 2010.

Al cierre del año 2016 los pasivos de la empresa ascendían a $656.031 millones. Este valor se descompone básicamente en dos rubros: la emisión de bonos de deuda por $400.000 millones, realizada en el mercado público de valores en 2010, y cuentas por pagar por $256.031 millones. El porcentaje de endeudamiento de la empresa es de 48 % de los activos.

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2016, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

Otras informaciones

Las demás informaciones que exige el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2017 y el cual se considera incorporado a este informe.

Propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor contenidas en la legislación colombiana.

Información sobre el grupo empresarial

Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2016 entre Carvajal S.A., sociedad controlante, y sus empresas subordinadas correspondieron principalmente a dividendos, cobro de intereses por préstamos y compra y venta de bienes y servicios, a valores de mercado.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto en los resultados de Carvajal S.A., se encuentran relacionados en el documento adjunto que hace parte de este informe.

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2016 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo certifica que se dio cumplimiento a lo establecido en el parágrafo segundo del artículo 45 de la ley 964 de 2005 y que la Sociedad ha garantizado la libre circulación de sus facturas.

Protección de datos

La Junta Directiva de Carvajal S.A., como matriz de la Organización Carvajal, aprobó el Manual de Políticas Internas para el Manejo de Datos Personales aplicable para todas las empresas de la Organización. Paralelamente, en el año 2016, las empresas de la Organización Carvajal S.A. realizaron diversas actividades para cumplir las obligaciones relativas al régimen de protección de datos personales contenidas en la ley estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios. En especial, se deja constancia de que las bases de datos con datos personales fueron inscritas en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.

Reparto de utilidades

En proposición que se entregará a los señores accionistas en la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presenta el proyecto de distribución de utilidades que se somete a su consideración.

Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

Estos estados presentan la situación financiera de Carvajal S.A. y la de sus sociedades subordinadas, como si fueran una sola empresa.

Estado consolidado de resultados

En el año 2016 los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. en Colombia y en otros países, eliminando ventas entre filiales, ascendieron a $3.017.651 millones, 2% más en relación con los ingresos del año anterior. El costo de ventas fue un 72% de las ventas, por lo que se generó una utilidad bruta de $848.890 millones, alcanzando el 28,1% de los ingresos, dos puntos por debajo del año anterior.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a $582.196 millones, del mismo orden de los registrados en 2015.

La utilidad operacional generada durante el ejercicio de 2016 fue de $313.100 millones, igual al año 2015.

El Ebitda, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, disminuyó entre 2015 y 2016 en $15.215 millones, situándose en $389.456 millones, un 12,9% de los ingresos operacionales.

Las operaciones descontinuadas se presentan como inversiones de portafolio en el estado de situación financiera consolidado y el resultado de su operación en 2016 se llevó al estado de resultados consolidado en el renglón de operaciones discontinuas.

El neto de ingresos y egresos no operacionales ascendió a un gasto de $163.879 millones, rubro que incluye, entre otros, un gasto financiero neto de $164.371 millones y un ingreso neto por

diferencia en cambio de $7.323 millones. La utilidad antes de impuestos fue de $149.221 millones.

Al descontar una provisión de impuesto a las ganancias por $48.247 millones y adicionar la utilidad obtenida en operaciones discontinuas de $32.940 millones, se produjo una utilidad neta después de impuestos de $133.914 millones en el año 2016.

Estado consolidado de situación financiera (Balance general consolidado)

El Estado consolidado de la situación financiera de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por $3.143.042 millones. De estos activos, $1.336.610 millones son corrientes y $1.806.432 millones son activos no corrientes. Al cierre de 2016, la caja y las inversiones temporales sumaban $156.729 millones, $39.124 millones más que el año anterior.

El pasivo total es de $2.619.538 millones; de ellos, $1.619.955 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras y bonos de deuda. Durante el año se tomaron $66.373 millones, principalmente usados para financiar la readquisición de acciones que hizo Carvajal Pulpa y Papel - Propal; sin embargo, el efecto de la diferencia en cambio favoreció los saldos en $21.576 millones, para un crecimiento neto de $44.797 millones.

Los pasivos corrientes corresponden a 48 % del total de los pasivos; la razón corriente es de 1,04 con respecto a los activos corrientes.
La Organización aún conserva un relativo endeudamiento, con pasivos totales equivalentes a 83,3 % de los activos totales.

Con este informe presentamos para su aprobación los estados financieros consolidados de Carvajal S.A. y sus empresas filiales, correspondientes al año 2016.

Sistemas de control interno

En relación con la evaluación del sistema de control interno de Carvajal S.A., que incluye las gestiones adelantadas por la Administración, la auditoría interna, la revisoría fiscal y el Comité de Auditoría, conviene destacar varios aspectos:

1 · Políticas generales sobre implementación del Sistema de Control Interno

Carvajal S.A. ha adoptado todo un sistema de normas internas que establecen su posición ética y sus prácticas de gobierno corporativo.

2 · Evaluación del Sistema de Control Interno

Las labores de auditoría interna fueron ejercidas por la firma de auditoría Ernst & Young (EY). Durante el año 2016, la Revisoría Fiscal, ejecutada por Deloitte & Touche, evaluó el Sistema de Control Interno con base en las normas para la práctica profesional en esta materia.

El Comité de Auditoría, como parte de sus funciones, evaluó permanentemente la gestión de la auditoría interna y veló porque el alcance de sus revisiones estuviera de acuerdo con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas.

3 · Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría

Durante el año 2016, en las cuatro reuniones del Comité de Auditoría se presentaron y evaluaron los reportes de auditoría interna, así como los de la revisoría fiscal.

De acuerdo con la gestión adelantada por el comité, este pudo concluir que la Sociedad: (i) dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera; (ii) llevó a cabo, con total

independencia, la labor de la revisoría externa y la auditoría interna y (iii) adelantó, liderada por la Administración, los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que así lo requirieron.

Al cierre del año 2016, tanto la Administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo la efectividad del mismo y que no se tuvo conocimiento de fraudes, errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal S.A.

Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

Carvajal S.A. realizó una evaluación de los factores de riesgo asociados con lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT). De acuerdo con esta evaluación diseñó controles que fueron implementados durante 2016, relacionados con la vinculación de sus colaboradores, proveedores y clientes. Igualmente, aplicó protocolos de seguridad establecidos para cargos críticos, es decir, aquellos cargos que tienen una relación directa con grupos de interés asociados con procesos críticos en LA/FT. Asimismo, estableció señales de alerta que son monitoreadas con el fin de detectar operaciones sospechosas. Además, se capacitó en estos temas a todos los colaboradores de áreas relacionadas con procesos críticos.

Gobierno corporativo

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de dirección de la Sociedad y está conformada por accionistas que poseen acciones ordinarias con iguales derechos. Durante el año 2016, además de la reunión ordinaria celebrada en marzo, se llevó a cabo una reunión extraordinaria.

La Junta Directiva está conformada por nueve (9) miembros principales, de los cuales tres (3) son miembros independientes, en los términos de la ley 965 de 2005. La Junta se reunió en forma presencial mensualmente.

Para información de sus accionistas e inversionistas, la Compañía cuenta con una página web en la que se incluye información financiera y no financiera de su interés.

Adicionalmente, por tener bonos de deuda en el mercado público de valores, cumple las obligaciones de información exigidas por la Superintendencia Financiera para los emisores de valores, publicando información relevante en la página web de esta Superintendencia y demás información exigida por las normas que regulan la materia, la cual también se publica en la página web de la Compañía.

La Compañía divulgó la encuesta código país, la cual se encuentra disponible para consulta en la página web.

Agradecimientos

La Junta Directiva y el Presidente de Carvajal S.A. agradecen a los colaboradores de la Organización, a sus ejecutivos y a los miembros de las Juntas Directivas de sus filiales su apoyo y compromiso con el desarrollo y logro de los objetivos propuestos.

Cali, 27 de febrero de 2017.

Bernardo Quintero Balcázar
Presidente Carvajal S.A.

Junta Directiva de Carvajal S.A.
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra (Presidente)
Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Alberto Carvajal Cabal
Manuel Steremberg Carvajal

Estados Financieros
· Separados ·







Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$ 477	$ 537
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	124.021	75.974
Activos por impuestos	20	7.109	2.241
Activos corrientes		$ **131.607**	$ **78.752**
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	$ 207.838	$ 269.412
Otros activos financieros	8	49.275	38.694
Inversiones en subsidiarias	9	983.542	918.556
Activos no corrientes		$ **1.240.655**	$ **1.226.662**
Total activo		$ **1.372.262**	$ **1.305.414**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Pasivos			
Obligaciones financieras	10	$ 12.911	$ 14.555
Títulos emitidos	11	240.840	-
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	12	216	291
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	12.435	20.344
Pasivos por impuestos	20	1.229	1.183
Otras provisiones		300	-
Otros pasivos financieros	13	49.366	38.694
Pasivos corrientes		**$ 317.297**	**$ 75.067**
Obligaciones financieras	10	$ 130.509	$ 110.286
Títulos emitidos	11	159.160	400.000
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	35.773	40.318
Otros pasivos financieros	13	725	1.712
Pasivo por impuestos diferidos	20	12.567	1.190
Pasivos no corrientes		**$ 338.734**	**$ 553.506**
Total pasivo		**$ 656.031**	**$ 628.573**
Patrimonio			
Capital emitido	21	$ 1.637	$ 1.637
Reservas legales y estatutarias	22	84.250	11.109
Reservas de ORI	22	(125.255)	(84.261)
Ganancias acumuladas		755.599	748.356
Total patrimonio		**$ 716.231**	**$ 676.841**
Total pasivo y patrimonio		**$ 1.372.262**	**$ 1.305.414**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Ingresos	16	184.355	155.631
Otros ingresos	17	2.253	-
Gastos de administración	18	4.851	2.007
Otros gastos		303	758
Otras ganancias (pérdidas)		-	(7.801)
Resultados de actividades de operación		**$ 181.454**	**$ 145.065**
Ingresos financieros	19	25.635	19.258
Costos financieros	19	67.146	54.245
(Pérdidas) ganancias derivadas de la posición monetaria neta		(534)	1.945
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		**$ 139.409**	**$ 112.023**
Gasto por impuestos a las ganancias	20	13.708	3.483
Utilidad neta del período		**$ 125.701**	**$ 108.540**
Utilidad neta por acción básica y diluida	24	**77,57**	**66,89**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Utilidad neta del período		**$ 125.701**	**$ 108.540**
Otros resultados integrales			
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos			
Coberturas de flujo de efectivo - porción efectiva de cambios en el valor razonable	22	522	1.330
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias, contabilizados utilizando el método de la participación	22	(41.516)	(53.820)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		**$ (40.994)**	**$ (52.490)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos		**$ (40.994)**	**$ (52.490)**
Total resultados integrales		**$ 84.707**	**$ 56.050**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

			Reservas de ORI				
	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**1.637**	**11.109**	**3.206**	**(87.467)**	**(84.261)**	**748.356**	**676.841**
Resultado integral total del año							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	125.701	125.701
Otros resultados integrales	-	-	522	(41.516)	(40.994)	-	(40.994)
Total resultados integrales	-	-	**522**	**(41.516)**	**(40.994)**	**125.701**	**84.707**
Impuesto a la riqueza	-	**(1.255)**	-	-	-	-	**(1.255)**
Contribuciones y distribuciones							
Readquisición de acciones	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	(41.791)	(41.791)
Traslado de la utilidad	-	76.667	-	-	-	(76.667)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	**74.396**	**-**	**-**	**-**	**(118.458)**	**(44.062)**
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**1.637**	**84.250**	**3.728**	**(128.983)**	**(125.255)**	**755.599**	**716.231**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

En millones de pesos colombianos

			Reservas de ORI				
	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos a 31 de diciembre de 2014	**1.637**	**5.699**	**1.876**	**(33.647)**	**(31.771)**	**667.239**	**642.804**
Resultado integral total del año							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	108.540	108.540
Otros resultados integrales	-	-	1.330	(53.820)	(52.490)	-	(52.490)
Total resultados integrales	**-**	**-**	**1.330**	**(53.820)**	**(52.490)**	**108.540**	**56.050**
Impuesto a la riqueza	**-**	**(1.424)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.424)**
Contribuciones y distribuciones							
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	(20.589)	(20.589)
Traslado de la utilidad	-	6.834	-	-	-	(6.834)	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**6.834**	**-**	**-**	**-**	**(27.423)**	**(20.589)**
Saldos a 31 de diciembre de 2015	**1.637**	**11.109**	**3.206**	**(87.467)**	**(84.261)**	**748.356**	**676.841**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	2016	2015
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad neta del período	$ 125.701	$ 108.540
Ajustes por:		
Recuperaciones	(11.670)	-
Costos financieros	67.146	54.245
Pérdida en venta de inversión permanente	-	7.802
Gasto por provisiones	300	572
Ingreso neto por método de participación y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias	(153.720)	(147.473)
Gasto impuesto de renta corriente	2.705	1.741
Gasto impuesto de renta diferido	11.003	1.742
Subtotal	$ 41.465	$ 27.169
Cambios en:		
(Incremento) disminución en activos por impuestos corrientes	(4.868)	1.325
(Incremento) disminución en inversiones	(19.623)	34.505
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	48.779	2.068
(Disminución) incremento cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(74)	203
Disminución en cuentas por pagar a partes relacionadas	(33.719)	(43.222)
Incremento (disminución) en pasivos por impuestos corrientes	8	(341)
Dividendos recibidos	42.703	45.464
Impuesto a la riqueza	(1.255)	(1.424)
Flujo procedente de actividades de operación	$ 73.416	$ 65.747
Pago de impuesto de renta	(2.667)	(2.529)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	$ 70.749	$ 63.218
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	26.890	53.434
Pago de obligaciones financieras	(8.158)	(53.096)
Pago de intereses de obligaciones	(65.663)	(47.907)
Readquisición de acciones	(2.271)	-
Dividendos pagados	(21.607)	(15.440)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	$ (70.809)	$ (63.009)
(Disminucion) incremento de efectivo y equivalentes de efectivo	(60)	209
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	537	328
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$ 477	$ 537

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

Certificación

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros de **CARVAJAL S.A.,** cortados a 31 de diciembre de 2016 y 2015, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de CARVAJAL S.A. en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

CARVAJAL S.A.
Notas a los Estados Financieros Separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Cifras en millones 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: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2016 y 2015 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados el 31 de diciembre 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 de Cali, Colombia, y opera a través de sociedades subsidiarias en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España, y corresponde a la última matriz del grupo económico.

La Sociedad tiene como objeto social establecer, mantener y operar directamente, o a través de 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 cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- Producción y comercialización de muebles.

2 • Bases de contabilización

Los estados financieros se han preparado de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (Anexos 1 y 1.1, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1). El Anexo 1.1 fue adoptado de manera anticipada, con excepción de la NIIF 9 - Instrumentos financieros y la NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. Las NIF aceptadas en Colombia se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) a 31 de diciembre de 2014, con la siguiente modificación requerida y aplicada en estos estados financieros de la Sociedad:

- Ley 1739 de diciembre 23 de 2014, mediante el cual el gobierno nacional estableció el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 al 1° de enero de los años 2015, 2016 y 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados financieros separados o individuales, como en los consolidados.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3 • Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad. Esta moneda se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de los bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios; y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4 • Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas. Entrarán a regir en Colombia a partir de enero 1 de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos financieros.
NIIF 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de impuestos diferidos activos.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar – Modificaciones a la NIC 7.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

La Administración se encuentra en el proceso de evaluar en forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen.

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas y no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Normas Nuevas

NIIF 16	Arrendamientos.

Normas Revisadas

NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones - Enmiendas a la NIIF 2.
NIIF 4	Aplicación de IFRS 9 instrumentos financieros a IFRS 4 contratos de seguro.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión - Modificaciones a la NIC 40.
NIC 28, NIIF 1, NIIF 12	Modificaciones anuales a las NIIF - Ciclo 2014-2016.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aporte de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

Por otro lado, en diciembre de 2016, se emitió la ley 1819 mediante la cual se modifica el régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes. La nota 26 presenta un resumen de las principales modificaciones.

5 • Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que se han medido usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable.
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el contrato.

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de la situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias en cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

C. Ingresos de actividades ordinarias

i. Utilidad o pérdida por método de participación patrimonial

El principal ingreso de la Sociedad corresponde al registro de la utilidad o pérdida de las subsidiarias, contabilizado según el método de participación patrimonial, de acuerdo con la política de inversiones en subsidiarias descrita en el literal F de esta sección.

ii. Ingresos por regalías

Las regalías se reconocen utilizando la base de causación, en consonancia con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo se reconocen a través del método de línea recta durante el período del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital

pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar, estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuestos a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o en partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

(a) que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y

(b) que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos, en la medida en que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y

- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se

informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Sociedad no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

(a) que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

(b) que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

E. Impuesto a la riqueza

A 1° de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

F. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias se eliminan, y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

G. Deterioro en el valor de activos no financieros

Cada año la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de los activos por impuestos diferidos) para determinar si hay condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si existe alguna condición, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de vender y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye, en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor, reconocida en la plusvalía, no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

H. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan.

Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de este activo, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o cuando no transfiere ni retiene de manera sustancial todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que la Sociedad crea o retenga se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando paga o cancela sus obligaciones contractuales, o bien cuando hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se

valorizan al costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, se evalúan a la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si el valor de la pérdida por deterioro disminuye luego y el descenso puede relacionarse en forma objetiva con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y, posteriormente, al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en una moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que se hayan reconocido directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura cesa en forma prospectiva. Si ya no se espera que ocurra la transacción prevista, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

  La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Opciones de compra de acciones

La Sociedad mantiene contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias. El activo y pasivo correspondientes de estas opciones se registran y valoran al valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el respectivo contrato.

I. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y

- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En caso de que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la Sociedad cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

J. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir o, en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

K. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

L. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse

para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

M. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo de acuerdo con el método indirecto.

6 • Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan con regularidad. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se llevaron a cabo en las siguientes áreas:

- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;

- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, y

- reconocimiento y revisión de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, este equipo evalúa la evidencia obtenida de terceros, con el fin de respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el nivel 1, que sean observables para el activo o el

pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa, durante el cual ocurrió el cambio.

Las notas relacionadas con los instrumentos financieros incluyen información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables.

7 • Efectivo y equivalentes de efectivo

	2016	2015
Bancos	$ 371	$ 423
Depósitos de alta liquidez	106	114
Total	$ **477**	$ **537**

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

8 • Otros activos financieros

Acuerdos de opción de venta de acciones de las sociedades Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) y Carvajal Empaques S.A. (CESA)

En los años 2006 y 2012, la Corporación Financiera Internacional (IFC) se convirtió en accionista de Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) con un porcentaje de participación de 12,63 %, y de Carvajal Empaques S.A. (CESA) con una participación de 4,74 %. Asimismo, la Sociedad, firmó dos contratos mediante los cuales la IFC tendría la opción de vender a la Sociedad la participación adquirida en CPP y CESA. De igual manera, desde el año 2005 se firmaron contratos de prenda de maquinaria de ambas empresas y de acciones de CPP.

En abril de 2016 la IFC ejerció el contrato de opción correspondiente a las acciones de CPP.

Este contrato fue ejecutado mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo en mayo de 2016 por la subsidiaria CPP. En este proceso, CPP adquirió las acciones mantenidas por la IFC por un valor de $68.603. Por otro lado, el contrato de opción relacionado con las acciones de CESA está vigente hasta el 30 de noviembre de 2018.

Anualmente, de acuerdo con lo estipulado en el contrato, se hace la correspondiente valoración de la opción. Teniendo en cuenta el resultado de esta, se determina la probabilidad de que sea ejercida y se registra el valor como parte de los otros activos y pasivos financieros.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el activo financiero registrado por este concepto asciende a $49.275 y $38.694, respectivamente.

9 • Inversiones en subsidiarias

El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2016 y 2015 sigue a continuación:

Año 2016

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro)/ Recuperación	ORI MPP (1)	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	$ 703.421	$ (347.386)	$ 356.035	$ 717	$ (39.811)	$ 66.952	$ -	$ 7.795	$ 391.688
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	301.488	(58.095)	243.393	702	(14.576)	65.085	58.095	(29.567)	323.132
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	163.646	-	163.646	-	(12.454)	4.498	-	(4.815)	150.875
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	16.966	-	16.966	-	-	437	-	224	17.627
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	15.843	-	15.843	18.204	-	(19.431)	(2.988)	(1.578)	10.050
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	11.091	(724)	10.367	-	-	45	-	(309)	10.103
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	35.016	-	35.016	-	-	(901)	-	663	34.778
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	4
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	76.056	-	76.056	-	-	(18.072)	-	(13.929)	44.055
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	-	-	-	1.230
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	3.989	(3.989)	-	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 1.328.750**	**$ (410.194)**	**$ 918.556**	**$ 19.623**	**$ (66.841)**	**$ 98.613**	**$ 55.107**	**$ (41.516)**	**$ 983.542**

Año 2015

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ventas	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP (1)	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	$ 681.869	$ (347.386)	$ 334.483	$ -	$ -	$ (20.571)	$ 48.144	$ (6.021)	$ 356.035
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	238.864	(58.095)	180.769	6.221	-	(3.641)	28.241	31.803	243.393
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	162.040	-	162.040	-	-	(20.706)	16.633	5.679	163.646
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	15.318	-	15.318	-	-	-	530	1.118	16.966
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	31.255	-	31.255	-	-	-	(16.228)	816	15.843
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	-	10.367	-	10.367
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	47.423	-	47.423	-	-	-	(1.296)	(11.111)	35.016
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	4
Plegadizas de Colombia S.A.S. en liquidación	Colombia	48.517	-	48.517	-	(48.528)	-	-	11	-
Inversiones Guabinas S.A.S	Colombia	11.423	(724)	10.699	-	-	-	(10.699)	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	80.390	-	80.390	-	-	-	71.781	(76.115)	76.056
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	-	-	-	1.230
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	4.520	(3.989)	531	-	-	(531)	-	-	-
Dislivenca C.A.	Venezuela	5.380	(5.380)	-	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 1.328.233**	**$ (415.574)**	**$ 912.659**	**$ 6.221**	**$ (48.528)**	**$ (45.449)**	**$ 147.473**	**$ (53.820)**	**$ 918.556**

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional de la sociedad matriz.

A continuación se relacionan las subsidiarias de la Sociedad, incluyendo su nombre, domicilio, porcentaje de participación, datos financieros y actividad ecónomica:

A 31 de diciembre de 2016

Entidad	País	Participación 2016	Número de acciones poseidas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	11.455.053.761	249.176	93.653	155.523	3.829	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	66,67 %	72.205.947	802.076	323.409	478.667	93.726	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99 %	1.011.561.125.215	40.783	35.165	5.618	(19.419)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Comercialización de muebles.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,63 %	500.877.937	763.379	370.342	393.037	69.696	Cr.21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	379.000.000	30.596	7.137	23.459	1.106	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %	643.370.875	46.717	2.057	44.660	(900)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	En liquidación.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	536.062	493.311	42.751	(446)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01 %	1.840.982	36.352	10.266	26.086	3.384	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgan Mozart Quito	Comercialización y distribución de bienes escolares y de oficina.
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	99,99 %	547.917	3.724	1.379	2.345	(1.655)	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgan Mozart Quito	Comercialización y distribución de libros con propósito educativo, cultural y científico.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	439.961	275.810	164.151	(2.972)	Vía Tocumen 400 mts después de Harinas del Istmo Ciudad de Panamá	Inversionista.

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

A 31 de diciembre de 2015

Entidad	País	Participación 2015	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	11.455.053.761	264.571	96.165	168.406	17.687	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	66,39%	71.899.629	809.128	403.186	405.942	42.510	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,85%	11.461.120.144	72.028	63.549	8.479	(15.782)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Comercialización de muebles.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	83,79%	499.900.419	771.426	334.077	437.349	54.182	Cr.21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38%	379.000.000	31.798	7.770	24.028	1.011	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00%	643.370.875	31.281	57	31.224	(1.296)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Inversionista.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90%	641.746.990	519.116	472.753	46.363	(9.789)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01%	1.840.982	40.282	14.853	25.429	2.198	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgan Mozart Quito	Comercialización y distribución de bienes escolares y de oficina.
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	99,99%	547.917	9.165	4.296	4.869	(2.617)	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgan Mozart Quito	Comercialización y distribución de libros con propósito educativo, cultural y científico.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00%	27.793.493	449.250	273.843	175.407	75.650	Vía Tocumen 400 mts después de Harinas del Istmo Ciudad de Panamá	Inversionista.
Dislivenca C.A.	Venezuela	14,39%	2.590.205	28	174	(146)	(982)	Calle 8 la Urbina Edif.Lance Piso 1 y 2 Caracas	Comercializadora de libros.

Todas las acciones que tiene la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., donde posee 4.871.254 de acciones preferentes.

Durante el año 2016, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Compra de acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de $702.
- Compra de acciones ordinarias de su filial Carvajal Pulpa y Papel S.A. por valor de $717.
- Aporte al capital social de su filial Carvajal Espacios S.A.S. por valor de $18.204.

De acuerdo con el asiento de Registro de Comercio No. 456917 del Servicio Autónomo de Registros y Notarías de la República Bolivariana de Venezuela, de fecha 29 de diciembre de 2016, se liquidó la sociedad Distribuidora de Libros Venezolanos Dislivenca, C.A.

Durante 2015, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Venta de la inversión en Plegadizas de Colombia S.A.S. en liquidación, a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., por valor de $40.726.
- Compra de acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de $6.221.
- La inversión que poseía la Sociedad en Inversiones Guabinas S.A.S. en el año 2014, pasó a representar una inversión de 9,9 % en Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., por cuanto estas dos sociedades se fusionaron en diciembre de 2015.

10 • Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son como sigue:

	2016	2015
A la demanda o en un año	$ 12.911	$ 14.555
En el segundo año	22.703	6.667
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	52.704	47.653
Después de cinco años	55.102	55.966
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(12.911)	(14.555)
Valor pagadero a largo plazo	$ **130.509**	$ **110.286**

Todas las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2016 y 2015 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda fue de 11,9 % E.A. y de 9,3 % E.A. para los años 2016 y 2015, respectivamente.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

11 • Títulos emitidos

	2016	2015
Bonos a corto plazo	$ 240.840	$ -
Bonos a largo plazo	159.160	400.000
Total	$ **400.000**	$ **400.000**

En el año 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: la primera quedó por un monto de $240.840, con plazo de 7 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda serie quedó por un monto de $159.160, con plazo de 10 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,67 % E.A. La primera serie se vence en marzo de 2017.

A 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de estos títulos asciende a $242.487 y $164.498, respectivamente, mientras que a 31 de diciembre de 2015 el valor razonable de cada serie ascendía a $246.919 y $162.867, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportado por Infovalmer para el año 2016 y Bloomberg para el año 2015.

12 • Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

Corto plazo

	2016	2015
Retenciones por pagar	$ 189	$ 151
Costos y gastos por pagar	11	140
Proveedores nacionales	16	-
Total	$ **216**	$ **291**

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

13 • Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 los otros pasivos financieros se componen de:

	2016	2015
Corto plazo		
Opción de venta de acciones (Nota 8)	$ 49.275	$ 38.694
Coberturas flujos de caja – Swaps	91	-
Total	$ **49.366**	$ **38.694**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps	$ 725	$ 1.712
Total	$ **725**	$ **1.712**

Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad tenía vigentes cuatro contratos de swaps mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés. Los contratos se pactaron para créditos indexados a IPC. El vencimiento de dichos swaps es este: dos contratos se vencen en marzo de 2017 y los otros dos en marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2016 y 2015 asciende a $43.895.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – swaps

- *Nivel de jerarquía*

  La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifica en el nivel 2.

- *Técnicas de valoración utilizadas*

  Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Las técnicas son 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.

14 • Administración de riesgos

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos la Presidencia de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

Dado que para la Sociedad individual los ingresos y cuentas por cobrar provienen de las subsidiarias y otras partes relacionadas, no se considera que exista riesgo crediticio con terceros que requiera gestión.

Riesgo de liquidez

La definición del riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos que requiere para cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Sociedad en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Asimismo, la Sociedad ha definido una política de

endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso de que la Sociedad presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para tomar créditos con compañías asociadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como deuda bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre gastos de intereses. Se define "EBITDA" como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres meses. El nivel de la caja promedio fue de $1.302 en 2016 y $745 en 2015. El efectivo y equivalentes de efectivo representan 0,4% y 0,7% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

Si la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requiere financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad es de 2,86 años en 2016 y de 3,7 años en 2015, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 53,3% de la deuda total a 31 de diciembre de 2016, y 97,2% a diciembre 31 de 2015.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente, de acuerdo con los resultados de la Sociedad. Los cupos bancarios aprobados ascienden a cerca de $1.200.000, y el cupo utilizado es 44,2% al cierre de diciembre de 2016.

Al cierre de este año, los pasivos corrientes incluyen el vencimiento del capital de la primera serie de los bonos por $240.840; sin embargo, cabe resaltar que los cupos bancarios para sustituir dicho vencimiento por deuda de largo plazo han sido aprobados y se utilizarán en marzo de 2017. Además, la Sociedad cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el año 2017.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad. Todas estas transacciones se valorizan como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Sociedad y sus subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen iguales, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2016 y 2015 una variación de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $5 en el año 2016. En el año 2015, el efecto sería una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $180, aproximadamente.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, por lo general forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de derivados son valorados al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el estado de resultados del período, si son de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del período.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por valor de $543.420 y $524.841 a 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2016 el costo promedio de la deuda fue 11,9% E.A. (9,3% E.A. en 2015).

Suponiendo un escenario en el cual otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $3.464 ($3.432 en 2015) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura, tales como forwards, para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés.

Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

15 • Transacciones y saldos con partes relacionadas

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas en los años 2016 y 2015 se presentan a continuación:

Año 2016

	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	17.763	240	141.838	369
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.545	-	22.363	-
Assenda Red S.A.	Colombia	249	-	24	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.711	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.672	-	2.016	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	5.658	207	7.106	131
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	6.383	22.321
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	188		-
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-		13.452
Servinte S.A.S.	Colombia	179	-	154	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	10.826	232	25.040	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	38	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	2.142	173	-	4.685
B2B Portales, Inc.	Estados Unidos	9.426	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	494	126.306	-
Subtotal Subsidiarias		**$ 57.171**	**$ 1.572**	**$ 331.230**	**$ 42.405**
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	-	-	161
Subtotal otras partes relacionadas		**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ 161**
Accionistas	Colombia	**$ -**	**$ -**	**$ 629**	**$ 5.642**
Total		**$ 57.171**	**$ 1.572**	**$ 331.859**	**$ 48.208**

Año 2015

	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	-	215	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	257	-	48
Carvajal Ediciones S.A.S.	Colombia	23	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	1.531	18	-	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	2.615	-	20.572	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	541	91	-	2.996
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	6.383	22.321
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	13.221	1.367	134.370	4.819
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	4.777	643	25.058	55
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	1.500
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	580	-	-	2.242
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	559	-	2.563	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	2.514	303	7.109	6.651
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-	-	13.452
Servinte S.A.S.	Colombia	65	-	76	-
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	-	-	1.579	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	126.306	-
Subtotal Subsidiarias		**$ 26.426**	**$ 2.894**	**$ 324.016**	**$ 54.084**
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	-	-	100
Zonamérica S.A.S.	Colombia	-	-	-	1.010
Subtotal otras partes relacionadas		**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ 1.110**
Accionistas		**$ -**	**$ -**	**$ 21.370**	**$ 5.468**
Total		**$ 26.426**	**$ 2.894**	**$ 345.386**	**$ 60.662**

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

Los intereses en la mayoría de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a DTF+2,5 %. Los ingresos corresponden principalmente a intereses, por préstamos en dinero y regalías.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2016	2015
Honorarios a miembros de la Junta Directiva	$ 518	$ 370

16 • Ingresos

Los ingresos se descomponen así:

	2016	2015
Ingresos netos por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias	$ 153.720	$ 147.473
Recuperación de provisiones	9.426	-
Regalías	20.787	7.754
Diversos	422	404
Total	$ **184.355**	$ **155.631**

17 • Otros ingresos

Los otros ingresos se descomponen así:

	2016	2015
Otras recuperaciones	$ 2.244	$ -
Diversos	9	-
Total	$ **2.253**	$ -

18 • Gastos

Los gastos de administración se relacionan a continuación:

	2016	2015
De administración:		
Honorarios	$ 2.866	$ 681
Impuestos	1.727	889
Contribuciones y afiliaciones	89	154
Comisiones	86	100
Gastos bancarios	17	155
Seguros	8	16
Relaciones públicas	-	7
Gastos legales	6	5
Diversos	52	-
Total	$ **4.851**	$ **2.007**

19 • Ingresos y costos financieros

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

20 • Impuestos

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

El gasto de impuesto de renta es el siguiente:

	2016	2015
Impuesto de renta corriente	$ 2.705	$ 1.741
Impuesto de renta diferido	11.003	1.742
Gasto por impuestos a las ganancias	$ **13.708**	$ **3.483**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2016	2015
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	$ 2.648	$ 1.684
Con respecto a años anteriores	57	57
Subtotal de impuesto corriente	$ **2.705**	$ **1.741**
Impuesto diferido		
Con respecto al año actual - cambios en la base	20.569	1.716
Ajustes a los impuestos diferidos, atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	(9.566)	26
Total de impuesto diferido	$ **11.003**	$ **1.742**
Total gasto de impuestos	$ **13.708**	$ **3.483**

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revierten en 2016 es de 40%, cifra comprendida por un 25% de impuesto a la renta, 9% de impuesto al CREE y 6% de sobretasa al CREE.

Para las diferencias temporarias originadas se aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la reforma tributaria (ley 1819 del 2016), la cual creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior a $800.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa	Sobretasa	Total
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019 en adelante	33%	0%	33%

El gasto para el año puede conciliarse con la utilidad contable de la siguiente manera:

	2016	2015
Utilidad antes de impuestos a las ganancias	$ 139.409	$ 112.023
Menos: Utilidad neta por método de participación	153.720	147.473
Más: Gastos no deducibles	13.577	20.109
Menos: Ingresos no fiscales	46.354	166
Menos: Ingresos no constitutivos de renta	-	38.803
Menos: Otras deducciones	17.026	-
Más: Otros ingresos fiscales	69.897	52.436
Ganancia (pérdida) líquida del ejercicio	5.783	(1.874)
Renta presuntiva	5.783	4.988
Menos: Renta exenta	-	567
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**5.783**	**4.421**
(+/-) Ajustes para llegar a la base del CREE	2.550	-
Renta líquida gravable para CREE	**8.333**	**4.421**
Base para sobretasa de CREE	**7.533**	**3.621**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa aplicada Renta 25%	1.446	1.105
Tasa aplicada CREE 9%	750	398
Tasa aplicada sobretasa CREE 6 % (2016) y 5% (2015)	452	181
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto al impuesto corriente de años anteriores	57	57
Gasto de impuesto a las ganancias reconocido en los resultados	$ **2.705**	$ **1.741**

La tasa de impuestos usada en 2016 es de 40% (25% Renta, 9% CREE y 6% Sobretasa CREE); para el año 2015 es de 39% (25% Renta, 9% CREE y 5% de sobretasa), pagadera sobre las ganancias gravables, de acuerdo con las leyes fiscales vigentes.

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

	2016	2015
Impuesto diferido		
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
· Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	(374)	650
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	$ (374)	$ 650

B. Impuestos diferidos

Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis del pasivo neto por impuestos diferidos presentado en los estados de situación financiera separados:

	2016	2015
Impuesto diferido activo	$ 10.274	$ 12.942
Impuesto diferido pasivo	(22.841)	(14.132)
Impuesto diferido pasivo, neto	**$ (12.567)**	**$ (1.190)**

Año 2016

	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Ajuste al valor presente neto	$ (156)	$ 156	$ -	$ -	$ -	$ -
Impuestos municipales	232	141	-	373	-	373
Coberturas de flujo de efectivo	650	-	(374)	276	-	276
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	12.060	(2.435)	-	9.625	-	9.625
Dividendos	(13.976)	(8.211)	-	-	(22.187)	(22.187)
Utilidades no realizadas por MPP	-	(654)	-	-	(654)	(654)
Total	**$ (1.190)**	**$ (11.003)**	**$ (374)**	**$ 10.274**	**$ (22.841)**	**$ (12.567)**

Año 2015

	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Ajuste al valor presente neto	$ (98)	$ (58)	$ -	$ -	$ (156)	$ (156)
Impuestos municipales	-	232	-	232	-	232
Coberturas de flujo de efectivo	-	-	650	650	-	650
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	-	12.060	-	12.060	-	12.060
Dividendos	-	(13.976)	-	-	(13.976)	(13.976)
Utilidades no realizadas por MPP	-	-	-	-	-	-
Total	**$ (98)**	**$ (1.742)**	**$ 650**	**$ 12.942**	**$ (14.132)**	**$ (1.190)**

Diferencias temporarias gravables no reconocidas, asociadas con inversiones y participaciones

	2016	2015
Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se ha reconocido impuesto diferido son las siguientes:		
Subsidiarias locales	557.063	500.228
Subsidiarias extranjeras	(38.848)	(11.080)
Total	$ **518.215**	$ **489.148**

C. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2016	2015
Saldo a favor renta	$ 6.821	$ 1.200
Anticipo impuesto renta	251	559
Saldo a favor CREE	-	272
Otros	37	210
Total	$ **7.109**	$ **2.241**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2016	2015
Impuesto a las ventas	$ 597	$ 604
Otros	632	579
Total	$ **1.229**	$ **1.183**

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016 y 2017, y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

En los años 2016 y 2015 se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $1.255 y $1.424, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de transferencia

En la medida en que la Sociedad realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Sociedad realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante 2015 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Sociedad no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante 2016. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2015, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta de la vigencia 2016.

21 • Capital

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	$ 1	$ 1.637

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2016 y 2015 se compone así:

	Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones recibidas en prenda con tenencia de título y cesión de derechos de accionista en favor de Carvajal S. A.	Acciones en circulación
2016	1.636.929.895	16.382.024	-	1.620.547.871
2015	1.636.929.895	14.135.787	2.246.237	1.620.547.871

22 • Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

	2016	2015
Reservas legales y estatutarias		
Reserva legal	$ 819	$ 819
Reserva para readquisición de acciones	28	28
Reserva para futuras capitalizaciones y otros	83.403	10.262
Total	$ **84.250**	$ **11.109**

Reservas legales y estatutarias

	2016	2015
Saldo al inicio del período	$ **11.109**	$ **5.699**
Traslado de utilidades retenidas	76.667	6.834
Readquisición de acciones	(2.271)	-
Impuesto a la riqueza	(1.255)	(1.424)
Saldo al final del período	$ **84.250**	$ **11.109**

Las reservas legales y estatutarias se componen principalmente de reservas para futuras capitalizaciones que, por lo general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de ORI

	2016	2015
De coberturas	3.728	3.206
De otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(128.983)	(87.467)
Total	$ **(125.255)**	$ **(84.261)**

Reserva de coberturas

	2016	2015
Saldo al inicio del período	$ **3.206**	$ **1.876**
Ganancia que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	896	680
Impuesto diferido relacionado con las ganancias o pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(374)	650
Saldo al final del período	$ **3.728**	$ **3.206**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados en la partida de reserva de coberturas se reclasifica a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias

	2016	2015
Saldo al inicio del período	$ **(87.467)**	$ **(33.647)**
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales	(41.516)	(53.820)
Saldo al final del período	$ **(128.983)**	$ **(87.467)**

23 • Dividendos

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

	2016	2015
Dividendos pagados	$ 21.607	$ 15.440
Dividendos cargados a cuentas por cobrar	19.835	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 24 de noviembre de 2016, de $6,1200 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	9.918	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 31 de marzo de 2016, de $19,6680 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	31.873	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 26 marzo de 2015, de $12,6876 por cada una de las 1.622.794.108 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	$ -	$ 20.589

El 27 de febrero de 2017 la Junta Directiva aprobó una propuesta de distribución de utilidades por valor de $23.272, equivalente a $14,36088 por cada acción en circulación (1.620.547.871).

Teniendo en cuenta que es una propuesta que será llevada para la aprobación de la Asamblea de Accionistas que se celebrará en marzo de 2017, los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros a 31 de diciembre de 2016.

24 • Ganancia por acción básica y diluida

	2016	2015
Ganancias por acción básica y diluida		
Proveniente de operaciones	77,57	66,89
Ganancias por acción básica y diluida	$ 77,57	$ 66,89

Ganancias por acción básica y diluida

Las ganancias y el número promedio de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básica y diluida son las siguientes:

	2016	2015
Utilidad neta del período	$ 125.701	$ 108.540
Número promedio de acciones ordinarias en circulación para propósitos de las ganancias por acción básica y diluida	1.620.547.871	1.622.606.922

25 • Gestión de capital

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el año 2015.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y haya beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda

Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Deuda Bruta	543.420	524.841
EBITDA	181.454	145.065
Deuda bruta /EBITDA	3,0	3,6

26 • Reforma tributaria en Colombia

A continuación se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes, introducidas por la ley 1819 de diciembre 29 de 2016:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se unifica el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta para la equidad CREE. La tarifa general para el año 2017 es de 34%; para los años 2018 y siguientes será de 33%.

- Se crea para 2017 y 2018 una sobretasa del impuesto sobre la renta, de 6% y 4%, respectivamente, para los contribuyentes cuya base gravable sea igual o superior a $800.

- La sobretasa está sometida a un anticipo de 100% del valor de la misma, calculado sobre la base gravable del impuesto de renta sobre la cual el contribuyente liquidó el mencionado impuesto en el año gravable inmediatamente anterior.

La tarifa general del impuesto sobre la renta y su correspondiente sobretasa se resume así:

Año	Tarifa	Sobretasa	Total
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019	33%	0%	33%

- La tarifa del impuesto sobre la renta para usuarios de zonas francas se fijó en 20%, excepto para los contribuyentes que han suscrito contratos de estabilidad jurídica, los cuales mantendrán la tarifa estable, pero no estarán exonerados del pago de aportes parafiscales.

- Se incrementa el porcentaje para el cálculo de renta presuntiva de 3,0% a 3,5%.

- Se establece para los contribuyentes obligados a llevar contabilidad la determinación de la base gravable y la valoración de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos, la aplicación de los sistemas y principios de reconocimiento y medición de los marcos técnicos normativos contables vigentes en Colombia, es decir, las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, cuando la ley tributaria remita de manera expresa a ellas y siempre que no disponga en forma manifiesta un tratamiento diferente.

- Para efectos tributarios, se define el peso como moneda funcional.

- La diferencia en cambio solo tendrá efectos tributarios cuando sea efectivamente realizada.

- Los activos fijos y los activos amortizables poseídos al cierre del año 2016 podrán ser depreciados utilizando la vida útil remanente y los métodos vigentes al cierre del año 2016.

- La tasa por depreciación será la establecida por la técnica contable, siempre que no exceda las tasas máximas establecidas por el gobierno nacional para los activos adquiridos a partir de 2017, las cuales oscilarán entre 2,22% y 33%.

- Se introduce el régimen de entidades controladas del exterior (ECE), aplicable a personas naturales y jurídicas residentes en Colombia que tengan directa o indirectamente una participación igual o superior a 10% en el capital de la entidad controlada del exterior (ECE) o en los resultados de la misma.

En este régimen se consideran ECE los vehículos de inversión tales como sociedades, patrimonios autónomos y fondos de inversión colectiva, entre otros, que cumplan las condiciones para ser considerados como una entidad o parte relacionada para efectos del régimen de precios de transferencia.

Los contribuyentes sujetos al régimen ECE, para efectos del impuesto sobre la renta, deberán reconocer de manera inmediata la utilidad derivada de los ingresos pasivos obtenidos por la ECE, en proporción a su participación en el capital de la ECE o en los resultados de esta, sin tener que esperar la distribución a Colombia.

Se definen como ingresos pasivos los dividendos de una sociedad o vehículo de inversión, siempre que esta sea controlada de manera indirecta por residentes fiscales en Colombia; los intereses y rendimientos financieros; los ingresos por explotación de intangibles; los ingresos por la enajenación de activos que generan rentas pasivas; los ingresos por enajenación o arrendamiento de bienes inmuebles; los ingresos por la compra o venta de bienes corporales que son adquiridos o enajenados a una entidad relacionada; los ingresos por la prestación de servicios técnicos, de asistencia técnica, administrativos, de ingeniería y arquitectura, científicos, calificados, industriales y comerciales, en una jurisdicción distinta a la de residencia o ubicación de la ECE. El residente colombiano obligado a aplicar el régimen ECE podrá solicitar crédito tributario por los impuestos pagados en el exterior con respecto a dicho ingreso.

Los beneficios distribuidos por una ECE que ya hayan tributado en Colombia bajo el régimen ECE, serán considerados ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional en el momento de ser percibidos en el país.

- La tributación de dividendos sobre las utilidades obtenidas a partir del año 2017, será la siguiente:

Personas naturales residentes

Clasificación	Monto	Tarifa
Recibidos en calidad de no gravados	$ - $ 19 $ 32	0% 5% 10%

Clasificación	Tarifa
Recibidos de sociedades nacionales en calidad de gravados	35% más 5% o 10% de la tabla anterior
Recibidos de sociedades extranjeras	35%

Sociedades extranjeras o personas naturales no residentes

Clasificación	Tarifa
Recibidos en calidad de no gravados	5%
Recibidos en calidad de gravados o de sociedades extranjeras	35% más 5%

- Las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2017 podrán compensarse con rentas líquidas ordinarias obtenidas dentro de los 12 años siguientes. Hasta antes de entrar en vigencia esta ley, las pérdidas fiscales podían compensarse indefinidamente.

- El término de firmeza de las declaraciones de renta y sus correcciones será:

General	3 años
Sujeto a precios de transferencia	6 años
Cuando se determinen o compensen pérdidas fiscales	12 años
Si la pérdida se compensa en los últimos 2 años de los 12, el término de firmeza se extenderá 3 años más.	15 años

Principales cambios en IVA

- La tarifa general del impuesto sobre las ventas es de diecinueve por ciento (19%); hasta el año 2016 era de dieciséis por ciento (16%).
- Se amplió el hecho generador de IVA a la venta de bienes en general, que se extendió a bienes intangibles asociados con la propiedad industrial.
- Se aumentó el período para la aceptación de IVA descontable, de dos a tres períodos bimestrales.

27 • Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante el oficio No. 2016138480-007-000 del 13 de enero de 2017, autorizó a Carvajal S.A. a formular oferta pública de adquisición voluntaria para adquirir desde una (1) acción hasta 50% de las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A., que se encuentran en circulación y que son propiedad de personas diferentes de Carvajal y de las empresas que hacen parte del grupo empresarial del cual el oferente es la sociedad matriz.

En desarrollo de la referida oferta pública de adquisición, el 11 de febrero de 2017 la Bolsa de Valores de Colombia hizo la adjudicación de la OPA, a través de la cual Carvajal S.A. adquirió 17.412.656 acciones, es decir, 47,14% del total de las acciones preferenciales en circulación, lo que aumentó su participación (directa e indirecta) de 20,67% a 67,81% de las acciones preferenciales.

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

28 • Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2016 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 27 de febrero de 2017.

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de CARVAJAL S.A.

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros separados adjuntos de CARVAJAL S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas. Los estados financieros separados al 31 de diciembre de 2015, que se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados y sobre los mismos se emitió una opinión sin salvedades el 22 de febrero de 2016.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros separados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros separados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARVAJAL S.A. al 31 de diciembre de 2016, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

De acuerdo con el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos. Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía no tenía personal a su servicio y en sus registros contables no existían pasivos pendientes de cancelar con el Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

Mis recomendaciones sobre control interno y otros asuntos han sido comunicadas a la Administración en informe separado.

Los estados financieros separados adjuntos fueron preparados para cumplir con las disposiciones legales de información estatutaria a que está sujeta la Compañía como entidad legal independiente y, por consiguiente, no incluyen los ajustes ni eliminaciones necesarios para la presentación de la situación financiera y los resultados consolidados de la Compañía y sus subordinadas. Estos estados financieros separados deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de CARVAJAL S.A. y sus subordinadas.



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

27 de febrero de 2017.

Estados Financieros
· Consolidados ·







Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$ 156.729	$ 117.605
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	660.640	705.385
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	8.811	37.413
Inventarios	10	369.656	436.487
Otros activos no financieros		12.940	13.072
Activos por impuestos	31	118.036	123.597
Otros activos financieros	9	5.455	2.174
Activos mantenidos para la venta	11	4.343	47.642
Activos corrientes		**$ 1.336.610**	**$ 1.483.375**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$ 38.094	$ 6.330
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	40.377	35.000
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación patrimonial	13	17.258	5.212
Propiedades, planta y equipo	14	1.385.596	1.360.349
Propiedades de inversión	15	89.637	57.043
Plusvalía	16	169.199	169.199
Otros activos intangibles	17	20.287	23.411
Otros activos		10.445	3.260
Activos por impuestos diferidos	31	35.539	56.213
Activos no corrientes		**$ 1.806.432**	**$ 1.716.017**
Total activo		**$ 3.143.042**	**$ 3.199.392**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015
Pasivos			
Obligaciones financieras	18	$ 216.518	$ 216.388
Títulos emitidos	19	240.840	-
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	584.880	560.708
Cuentas por pagar a partes relacionadas	27	1.255	8.721
Beneficios a los empleados	22	69.441	61.387
Pasivos por impuestos	31	84.962	76.769
Otros pasivos financieros	21	54.261	63.445
Otros pasivos no financieros		109	1.012
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	11	4.343	46.336
Pasivos corrientes		**$ 1.256.609**	**1.034.766**
Obligaciones financieras	18	$ 1.003.437	$ 958.770
Títulos emitidos	19	159.160	400.000
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	26.004	$ -
Beneficios a los empleados	22	63.986	61.419
Otras provisiones	23	61.213	42.696
Otros pasivos financieros	21	1.589	7.983
Otros pasivos no financieros		-	449
Pasivo por impuestos diferidos	31	47.540	76.656
Pasivos no corrientes		**$ 1.362.929**	**$ 1.547.973**
Total Pasivo		**$ 2.619.538**	**$ 2.582.739**
Patrimonio			
Capital emitido	34	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias	35	116.341	44.624
Reservas de ORI	35	(96.863)	(41.199)
Ganancias acumuladas		362.647	407.025
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**$ 390.791**	**$ 419.116**
Participaciones no controladoras		132.713	197.537
Total patrimonio		**$ 523.504**	**$ 616.653**
Total pasivo y patrimonio		**$ 3.143.042**	**$ 3.199.392**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	Nota	2016	2015(*)
Ingresos de actividades ordinarias	28	3.017.651	2.949.670
Costos de ventas		2.168.761	2.061.105
Ganancia bruta		$ **848.890**	$ **888.565**
Otros ingresos		29.270	8.825
Gastos de ventas	29	398.226	391.141
Gastos de administración	29	183.970	190.607
Otros gastos		10.414	1.698
Otras ganancias (pérdidas)		27.550	(101)
Resultados de actividades de operación		$ **313.100**	$ **313.843**
Ingresos financieros	30	9.581	5.018
Costos financieros	30	173.952	128.846
Ganancias derivadas de la posición monetaria neta		7.323	11.155
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(6.831)	(1.498)
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		$ **149.221**	$ **199.672**
Gasto por impuestos a las ganancias	31	48.247	57.381
Utilidad procedente de actividades continuas		$ **100.974**	$ **142.291**
Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	32	32.940	(18.429)
Utilidad neta del período		$ **133.914**	$ **123.862**
Utilidad neta del período atribuible a:			
Propietarios de la Controladora		98.978	95.459
Participaciones no controladoras		34.936	28.403

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.
(*) Refleja las reclasificaciones realizadas para presentar las operaciones discontinuas comparativas con el año 2016.
(**) Ver certificación adjunta.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (**)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	2016	2015
Resultados del período	$ **133.914**	$ **123.862**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos		
Remediciones de pasivos por beneficios definidos	$ (2.069)	$ (531)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos	$ **(2.069)**	$ **(531)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		
Ajustes por conversión	(71.775)	(8.519)
Coberturas de flujo de efectivo - porción efectiva de cambios en el valor razonable	14.106	4.034
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	$ **(57.669)**	$ **(4.485)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	$ **(59.738)**	$ **(5.016)**
Total resultados integrales	$ **74.176**	$ **118.846**
Resultados integrales totales atribuibles a:		
Propietarios de la Controladora	$ 41.284	$ 71.205
Participaciones no controladoras	$ 32.892	$ 47.641

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado a 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Total reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Subtotal reservas de ORI	Utilidades acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldos a 31 de diciembre de 2015	**8.119**	**547**	**44.624**	**(36.655)**	**(4.544)**	**(41.199)**	**407.025**	**419.116**	**197.537**	**616.653**
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	98.978	98.978	34.936	133.914
Otros resultados integrales	-	-	-	(69.666)	14.002	(55.664)	(2.030)	(57.694)	(2.044)	(59.738)
Total resultados integrales	**-**	**-**	**-**	**(69.666)**	**14.002**	**(55.664)**	**96.948**	**41.284**	**32.892**	**74.176**
Transacción con propietarios de la Compañía										
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**(2.679)**	**-**	**-**	**-**	**(6.380)**	**(9.059)**	**(952)**	**(10.011)**
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	-	(41.791)	(41.791)	-	(41.791)
Decreto dividendos terceros	-	-	-	-	-	-			(18.224)	(18.224)
Traslado a reserva para readquisición de acciones	-	-	2.271	-	-	-	(2.271)	-	-	-
Readquisición de acciones	-	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)	-	(2.271)
Reserva para futuras capitalizaciones	-	-	74.396	-	-	-	(74.396)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**74.396**	**-**	**-**	**-**	**(118.458)**	**(44.062)**	**(18.224)**	**(62.286)**
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(6.303)	(6.303)	(78.143)	(84.446)
Contrato de opción con participación no controladora	-	-	-	-	-	-	(10.185)	(10.185)	(397)	(10.582)
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(16.488)**	**(16.488)**	**(78.540)**	**(95.028)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**71.717**	**-**	**-**	**-**	**(141.326)**	**(69.609)**	**(97.716)**	**(167.325)**
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**8.119**	**547**	**116.341**	**(106.321)**	**9.458**	**(96.863)**	**362.647**	**390.791**	**132.713**	**523.504**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado a 31 de diciembre de 2015

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Subtotal reservas de ORI	Utilidades acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldos a 31 de diciembre de 2014	**6.426**	**1.370**	**25.723**	**(10.601)**	**(6.719)**	**(17.320)**	**359.061**	**375.260**	**180.495**	**555.755**
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	95.459	95.459	28.403	123.862
Otros resultados integrales	-	-	-	(26.054)	2.175	(23.879)	(375)	(24.254)	19.238	(5.016)
Total resultados integrales	**-**	**-**	**-**	**(26.054)**	**2.175**	**(23.879)**	**95.084**	**71.205**	**47.641**	**118.846**
Transacción con propietarios de la Compañía										
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(12.503)**	**(12.503)**	**(1.940)**	**(14.443)**
Contribuciones y distribuciones										
Fusión	1.693	(823)	601	-	-	-	(1.471)	-	-	-
Incremento de reserva	-	-	11.466	-	-	-	(11.466)	-	-	-
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	-	(20.590)	(20.590)	-	(20.590)
Decreto de dividendos innominado 2014	-	-	-	-	-	-	5.435	5.435	-	5.435
Decreto de dividendos terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.943)	(10.943)
Traslado de la utilidad	-	-	6.834	-	-	-	(6.834)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**1.693**	**(823)**	**18.901**	**-**	**-**	**-**	**(34.926)**	**(15.155)**	**(10.943)**	**(26.098)**
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	6.796	6.796	(13.017)	(6.221)
Contrato de opción con participación no controladora	-	-	-	-	-	-	(6.487)	(6.487)	(4.699)	(11.186)
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**309**	**309**	**(17.716)**	**(17.407)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**1.693**	**(823)**	**18.901**	**-**	**-**	**-**	**(47.120)**	**(27.349)**	**(30.599)**	**(57.948)**
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**8.119**	**547**	**44.624**	**(36.655)**	**(4.544)**	**(41.199)**	**407.025**	**419.116**	**197.537**	**616.653**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

En millones de pesos colombianos

	2016	2015
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad neta del período	$ 133.914	$ 123.862
Ajustes por :		
(Recuperación) gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	(2.947)	7.192
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	8.131	2.858
Gasto otras provisiones	14.670	-
Gasto provisiones laborales	2.270	-
Depreciación	95.775	102.539
Amortización	8.131	12.647
Gasto intereses financieros	173.952	123.178
Ajuste al valor razonable propiedades de inversión	(34.218)	(208)
Pérdida en retiro de propiedades de inversión	1.624	-
Ingreso por método de participación patrimonial	(59)	(162)
Pérdida por método de participación patrimonial	864	943
Impuesto de renta diferido	(15.728)	(13.582)
Impuesto de renta corriente	63.975	70.963
Utilidad neta en venta de entidades antes de impuestos	(47.012)	-
Utilidad neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo	(11.800)	(3)
Subtotal	$ **391.542**	$ **430.227**
Cambios en:		
Disminución (incremento) en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	32.884	(70.898)
Disminución (incremento) en inventarios	22.233	(81.460)
(Incremento) disminución en otros activos financieros no corrientes	(12.893)	5.120
Incremento en acreedores comerciales y cuentas por pagar	17.065	68.441
Disminución en cuentas por pagar a partes relacionadas	-	(2.771)
Disminución en impuestos por pagar	(20.242)	(4.434)
Incremento (disminución) en beneficios a los empleados	12.541	(4.250)
Incremento en pasivos estimados	6.880	9.918
(Disminución) incremento en otros pasivos	(12.218)	1.460
Impuesto a la riqueza	(10.011)	(14.443)
Flujo procedente de actividades de operación	36.239	(93.317)
Impuesto de renta pagado	(37.337)	(65.790)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	$ **390.444**	$ **271.120**
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(3.570)	(548)
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(131.269)	(178.479)
Retiro de propiedades, planta y equipo	3.799	577
Incremento en intangibles	(5.593)	(6.904)
Disminución en otros activos	-	(2.159)
Efectivo neto recibido en venta de entidades	44.516	(628)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	$ **(92.117)**	$ **(188.141)**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	261.626	48.646
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(219.109)	(20.207)
Dividendos pagados	(36.755)	(30.067)
Readquisición de acciones	(86.718)	-
Adquisición de participación no controladora	-	(6.221)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	(4.295)	(4.795)
Intereses pagados	(173.952)	(122.320)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	$ **(259.203)**	$ **(134.964)**
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	**39.124**	**(51.985)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	$ **117.605**	$ **169.590**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$ **156.729**	$ **117.605**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

Certificación

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **Carvajal S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2016 y 2015. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas incluidos en esta consolidación, fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Compañía reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de Carvajal S.A. en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el valor nominal de las acciones y las cifras denominadas en otras monedas)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2016 y 2015 y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado, por los años terminados el 31 de diciembre 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 de Cali, Colombia, y opera a través de compañías subsidiarias y asociadas en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España.

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

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

2 • Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1. El Anexo 1.1 ha sido adoptado de manera anticipada, con excepción de la NIIF 9, Instrumentos financieros, y la NIIF 15, Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. Las NIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) a 31 de diciembre de 2014, con la siguiente modificación requerida:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Organización, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3 • Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros consolidados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía matriz. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4 • Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas. Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos financieros.
NIIF 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de impuestos diferidos activos.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar - Modificaciones a la NIC 7.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

La Administración de la Organización se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen.

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas y no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Normas Nuevas

NIIF 16	Arrendamientos.

Normas Revisadas

NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones - Enmiendas a la NIIF 2.
NIIF 4	Aplicación de IFRS 9, Instrumentos financieros, a IFRS 4, Contratos de seguro.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión - Modificaciones a la NIC 40.
NIC 28, NIIF 1, NIIF 12	Modificaciones anuales a las NIIF - Ciclo 2014-2016.

NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

Por otro lado en Colombia, en diciembre de 2016, fue emitida la ley 1819 mediante la cual se modifica el régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes. Así mismo, en Perú se emitieron los decretos legislativos 1261, 1262 y 1264, mediante los cuales se introducen algunas modificaciones al régimen tributario peruano que entran en vigencia a partir de 2017. El resumen de las principales modificaciones en la legislación tributaria de ambos países puede verse en la Nota 39.

5 • Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados se han preparado sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Propiedades de inversión	Valor razonable
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable de acuerdo con los contratos
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera a 31 de diciembre de 2016 y 2015, y los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. detalladas en el Anexo 1. Carvajal S.A. ejerce control sobre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., donde tiene participación minoritaria.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Organización Carvajal. La Organización controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que este cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Organización Carvajal en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Organización pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Organización retiene alguna participación en

la exsubsidiaria, esta se valorizará a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial

Las participaciones de la Organización en las inversiones contabilizadas de acuerdo con el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Organización tiene influencia significativa, pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Organización tiene control conjunto, mediante el cual la Organización tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Organización en los resultados y el resultado integral de las inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Organización en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la Organización en la asociada o negocio conjunto), la Organización deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Organización haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación patrimonial desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Organización del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida de acuerdo con el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Organización cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión se clasifica como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe solo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Organización inicia sus operaciones mediante operaciones conjuntas, la Organización, como operador conjunto, reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- sus activos, incluyendo su porción de cualquier activo mantenido de forma conjunta;

- sus pasivos, incluyendo su porción de cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;

- sus ingresos provenientes de la venta de su porción del resultado derivado de la operación conjunta;

- su porción de los ingresos de la venta del resultado por la operación conjunta, y

- sus gastos, incluyendo su porción de cualquier gasto incurrido de forma conjunta.

La Organización contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto (como una venta o aporte de activos), se considera que la Organización está realizando la transacción con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Organización únicamente en la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto (como una compra de activos), la Organización no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales se eliminan. Las ganancias no realizadas, provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial, se eliminan de la inversión en proporción de la participación de la Organización en la inversión. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Organización contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Organización. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante se somete a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o con instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Organización en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las

partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del estado de situación financiera. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en el que se pierde el control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Organización dispone de parte de su participación en una subsidiaria, pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Organización dispone solo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del estado de situación financiera, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros factores, presenta un índice de incremento general de precios aproximado a 100 % en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Organización cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Organización y que:

- representa una línea de negocio o un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

La utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas se presenta en una línea aparte en el estado de resultados, neto del impuesto a las ganancias.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales se presentan como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo. De acuerdo con lo anterior, el estado de resultados consolidado a 31 de diciembre de 2015 refleja las reclasificaciones realizadas para presentar las operaciones discontinuas comparativas con el año 2016.

E. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- la recuperabilidad de la contraprestación es probable;
- los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad;
- la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- el valor de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de servicios

La Organización reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción de los servicios ejecutados hasta la fecha, como porcentaje del total de servicios por prestar, o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial. Por otro lado, la política de la Organización para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe más adelante en el literal R.

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el

servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Organización tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Organización determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Organización en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

G. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Organización pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y

- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Organización espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Organización no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

H. Impuesto a la riqueza

A 1° de enero de cada año las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

I. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

J. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Organización reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	Años
Construcciones y edificaciones	10 - 100
Maquinaria y equipo	5 - 40
Equipo de computación	3 - 5
Flota y equipo de transporte	5 -10
Equipo de oficina	5 -10
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento.

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Organización obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

K. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

L. Propiedades de inversión

Se clasifican como propiedades de inversión aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y estas se

reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por avaluadores externos. Las ganancias o pérdidas que se generan por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el período que se generen.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del período en el cual se da de baja la propiedad.

M. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Organización pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que adquiere la Organización y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Organización Carvajal generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Organización.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos cada año, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Proyecto Desarrollo ERP	7 años
Software / licencias	3 - 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

N. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Organización en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía se reconoce como un activo y su valor recuperable se cuantifica, al menos anualmente, para determinar si este ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce de inmediato en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía se incluye en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

La política para el manejo de la plusvalía generada en la adquisición de una asociada o negocio conjunto se describe en el literal (B), numeral (iv), en *Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.*

O. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Organización revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Organización estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto

de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

P. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o mantenidos para distribuir a los propietarios si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remedición se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipo no siguen amortizándose o depreciándose, y las participadas contabilizadas bajo el método de la participación patrimonial dejan de contabilizarse con este método.

Cuando la Compañía se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios antes descritos, independientemente de si la Organización va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

Q. Instrumentos financieros

La Organización clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Organización clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – reconocimiento y baja en cuentas

La Organización reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Organización da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Organización se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Organización da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor

razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

  Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

  Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

  El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

  Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

  Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Organización considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, títulos

emitidos, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Organización considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

  La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

  Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

  Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

  La Organización no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

- Otras opciones de compra o venta de acciones

  La Organización mantiene contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias. Estas opciones se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato. Las variaciones que tenga el instrumento financiero pasivo se registran directamente en el patrimonio como transacciones con parte no controladora.

R. Contratos de arrendamientos leasing

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

La Organización como arrendatario

Los activos bajo leasing financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Organización al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos

financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Organización como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

S. Provisiones

i. Reconocimiento

La Organización reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Organización tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y

- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Organización tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

iv. Garantías

Las provisiones para el costo esperado de obligaciones por garantías según las regulaciones locales para la venta de bienes se reconocen en la fecha de la venta de los productos correspondientes, al mejor estimado de la Administración de los desembolsos requeridos para cancelar la obligación de la Organización.

T. Pasivos contingentes

La Organización reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Organización, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Organización tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

U. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Organización se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

V. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

W. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Organización Carvajal prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6 • Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- consolidación: determinación de si la Organización Carvajal tiene control sobre una participada;

- clasificación de arrendamientos;

- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;

- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;

- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo;

- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos, y

- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Organización requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Organización cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Organización utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Organización reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables:

Nota 15 Propiedades de inversión.

Nota 19 Títulos emitidos.

Nota 21 Otros pasivos financieros.

7 • Efectivo y equivalentes de efectivo

	2016	2015
Bancos	127.465	91.062
Cuentas de ahorro	1.451	1.688
Derechos fiduciarios	11.007	11.066
Fondos de caja menor	169	202
Otras inversiones a la vista	5.805	13.150
Aceptaciones bancarias	-	60
Títulos	1.424	-
Depósitos	8.217	-
Otros	1.191	377
Total	**$ 156.729**	**$ 117.605**

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

8 • Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

	2016	2015
Clientes	$ 621.934	$ 673.331
Cuentas por cobrar a trabajadores	12.357	12.445
Anticipos y avances	5.970	8.636
Depósitos	4.463	5.787
Certificados de reembolso tributario	3.721	3.060
Anticipos de regalías	4.821	6.167
Préstamos a particulares	585	1.368
Reclamaciones	1.535	5.233
Intereses por cobrar	62	454
Deudores varios	66.684	53.845
Subtotal	722.132	770.326
Menos: Deterioro de cartera	(35.318)	(40.230)
Menos: Provisión de devoluciones	(26.174)	(24.711)
Total	**$ 660.640**	**$ 705.385**

Largo plazo

	2016	2015
Depósitos	218	456
Deudores varios	37.876	5.874
Total	**$ 38.094**	**$ 6.330**

El valor de deudores varios de largo plazo se compone principalmente de la porción no corriente por cobrar por la venta de un inmueble, realizada por la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. El valor de la venta ascendió a USD$14,443,000, la cual será cancelada en 60 cuotas mensuales.

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Organización considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 90 días desde la fecha de factura, con excepción de las ventas del negocio de útiles escolares que es un negocio de temporada que otorga plazos mayores. No se generan intereses durante los primeros 90 días desde la fecha de factura; después de esta fecha se generan intereses de mora a tasas de mercado.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $35.318 y $40.230, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

Cada negocio de la Organización analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma. De acuerdo con este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. En este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente y edad de la cartera. La Administración de la Organización considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos colombianos			
A 31 de diciembre de 2016	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
Clientes	$ 325.622	$ 118.480	$ 177.832	$ 621.934
Deterioro de clientes	(11.395)	(15.088)	(8.835)	(35.318)
	$ 314.227	$ 103.392	$ 168.997	$ 586.616

A 31 de diciembre de 2016, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $177.832 y $8.835, respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en pesos colombianos		
Moneda	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	114.305	$ (3.515)	110.790
Soles	Perú	30.412	(4.565)	25.847
Pesos chilenos	Chile	19.479	(276)	19.203
Colones	Costa Rica	5.132	(139)	4.993
Quetzales	Guatemala	7.459	(340)	7.119
Pesos argentinos	Argentina	703	-	703
Euros	España	49	-	49
Pesos dominicanos	República Dominicana	293	-	293
		$ 177.832	$ (8.835)	$ 168.997

A 31 de diciembre de 2015	Equivalente en pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
Clientes	$ 344.069	$ 112.514	$ 216.748	$ 673.331
Deterioro de clientes	(17.652)	(13.440)	(9.138)	(40.230)
	$ 326.417	$ 99.074	$ 207.610	$ 633.101

A 31 de diciembre de 2015, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $216.748 y $9.138, respectivamente, se distribuye así:

Moneda	País	Equivalente en pesos colombianos		
		Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	149.716	(2.937)	146.779
Soles	Perú	34.468	(5.438)	29.030
Pesos chilenos	Chile	14.305	(125)	14.180
Colones	Costa Rica	$ 8.667	$ (231)	$ 8.436
Quetzales	Guatemala	7.423	(354)	7.069
Pesos argentinos	Argentina	1.010	(53)	957
Euros	España	801	-	801
Pesos dominicanos	República Dominicana	358	-	358
		$ 216.748	$ (9.138)	$ 207.610

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2016	2015
Vigentes	574.659	477.645
De 1 a 30 días	15.568	70.018
De 31 a 90 días	8.963	58.200
De 91 a 180 días	1.752	17.725
Mayor a 181 días	20.992	49.743
Total	$ **621.934**	$ **673.331**

La Administración de la Organización estima que la cartera vencida, neta de la provisión registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

El deterioro de cartera refleja el siguiente movimiento:

	2016	2015
Saldo inicial	$ **(40.230)**	$ **(30.621)**
Recuperación	16.558	4.563
Provisión difícil cobro - devoluciones en venta	(13.611)	(16.318)
Reclasificación a activos mantenidos para la venta	1.965	2.146
Saldo final del año	$ **(35.318)**	$ **(40.230)**

9 • Otros activos financieros

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2016	2015
Fiducia	$ 5.111	$ -
Coberturas (Nota 21A)	344	485
Inversiones negociables a valor razonable	-	613
Títulos	-	1.076
Total	$ **5.455**	$ **2.174**

10 • Inventarios

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios a 31 de diciembre:

	2016	2015
Producto terminado	$ 163.932	$ 211.560
Materias primas	72.400	90.440
Materiales, repuestos y suministros	57.416	58.991
Producto en proceso	27.287	36.875
Inventario en tránsito	43.262	31.869
Terrenos para la venta	13.442	13.442
Subtotal	**377.739**	**443.177**
Menos: Provisión de inventarios	(7.623)	(6.188)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(460)	(502)
Total	$ **369.656**	$ **436.487**

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	2016	2015
Saldo inicial	$ (6.188)	$ (1.584)
Recuperación	-	175
Provisión	(8.131)	(10.476)
Provisión devoluciones	4.159	4.288
Retiros	188	1.409
Reclasificación a activos mantenidos para la venta	2.349	-
Saldo final del año	$ **(7.623)**	$ **(6.188)**

En 2016 y 2015 se reconocieron inventarios por $2.168.761 y $2.061.105, respectivamente, como gasto que hizo parte del costo de venta.

En 2016 y 2015 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida de $15 y $18, respectivamente.

11 • Activos y pasivos mantenidos para la venta

En 2016, la gerencia se comprometió con un plan para vender dos de sus líneas de negocios. En consecuencia, estas líneas se presentan como activos y pasivos destinados para la venta. Se han comenzado los esfuerzos por vender y la Administración se mantiene comprometida con el plan de venta. Los resultados de estas líneas se presentan en la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas (ver Nota 32).

A 31 de diciembre de 2016, los activos y pasivos destinados para la venta se componen de lo siguiente:

	2016
Activos mantenidos para la venta	
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 1.252
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	2.311
Inventarios	560
Propiedades, planta y equipo	91
Otros activos	129
Total activos mantenidos para la venta	$ **4.343**
Pasivos mantenidos para la venta	
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	$ 2.080
Obligaciones laborales	797
Impuestos por pagar	568
Provisiones y otros pasivos	898
Total pasivos mantenidos para la venta	$ **4.343**

De los anteriores valores, hay activos y pasivos por valor de $1.338 que provienen del año 2015.

A 31 de diciembre de 2015 se encontraban registrados los siguientes activos y pasivos mantenidos para la venta relacionados con la línea de negocio de contenidos educativos, línea que fue vendida en septiembre de 2016 (ver Notas 12 y 32).

	2015
Activos mantenidos para la venta	
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 5.330
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	22.675
Inventarios	11.814
Propiedades, planta y equipo	2.761
Intangibles	2.204
Activos por impuestos diferidos	2.652
Otros activos no financieros corrientes	147
Propiedades de inversión	59
Total activos mantenidos para la venta	$ **47.642**
Pasivos mantenidos para la venta	
Obligaciones financieras	$ 18.229
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	23.727
Pasivos por impuestos corrientes	(396)
Beneficios a los empleados	4.776
Total pasivos mantenidos para la venta	$ **46.336**

12 • 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, porcentaje de participación, datos financieros base de consolidación y actividad económica.

Durante los años 2016 y 2015 se realizaron las siguientes transacciones con las subsidiarias y sus líneas de negocios:

Línea de negocios Offset

En febrero de 2016 la Organización vendió parte de los activos de la línea de negocios de Offset y trasladó personal directo de dicha línea a la sociedad Quad Graphics Colombia S.A. Esta línea operaba dentro de la subsidiaria Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

La negociación con Quad Graphics S.A. consistió en la venta de inventarios de materia prima, material de manufactura e inventario en proceso, así como la venta de activos fijos de la referida línea. El precio total de la transacción ascendió a la suma de $800. El precio de los activos vendidos se recaudó en su totalidad en marzo de 2016.

Los resultados de esta línea de negocios durante los años 2016 y 2015 hasta la fecha de la venta y el resultado de la venta hacen parte de la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados.

Línea de negocio de contenidos educativos

En septiembre de 2016 se realizó el cierre del acuerdo con el Grupo Santillana Educación Global S.L., por el cual se realizó 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 Ecuador S.A.), así como la venta de las marcas relacionadas exclusivamente con el negocio de contenidos educativos y el licenciamiento sobre la marca Norma. A 31 de diciembre de 2015 los activos y pasivos de esta línea de negocios estaban clasificados como activos y pasivos mantenidos para la venta. Los resultados de esta línea de negocios durante los años 2016 y 2015 hasta la fecha de la venta y el resultado de la venta hacen parte de la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados.

Unidad de negocios de comercialización e instalación de estanterías

Por otro lado, en mayo de 2016 la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S., vendió la unidad de negocios dedicada a la comercialización e instalación de estanterías y soluciones logísticas integrales. Los resultados de esa línea de negocios hasta la fecha de disposición se presentan en la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados.

Unidad de negocio de montacargas

En mayo de 2016 la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S., firmó un acuerdo con la sociedad chilena Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A. para desarrollar la unidad de negocio de montacargas en Colombia y Ecuador. Esta unidad se dedica a la comercialización y arriendo de equipos de montacargas, baterías y servicio técnico para mantenimiento preventivo y correctivo. La Organización vendió 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., en las cuales quedó con una participación accionaria de 50 %, pasando a ser clasificadas como inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial.

Operaciones en Venezuela

Durante los años 2015 y anteriores, las operaciones de la Organización en Venezuela disminuyeron en forma considerable debido a las limitaciones de canal cambiario y a la imposibilidad de operar en condiciones normales de negocio por una serie de restricciones legales impuestas en dicho país. A partir de octubre de 2015, la Organización cesó la consolidación de las sociedades de Venezuela, teniendo en cuenta que la Organización no controla estas entidades por cuanto no está expuesta a rendimientos variables producto de esas inversiones y no tiene la capacidad o el poder de influir sobre los rendimientos de éstas. Las inversiones, patrimonio neto y cuentas por cobrar a estas sociedades se encuentran provisionadas en el estado de situación financiera. El valor registrado en el estado de resultados durante el año 2015, producto de cesar la consolidación de las sociedades en Venezuela, ascendió a $2.785, valor que está registrado en la línea de utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas.

13 • Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial (MPP)

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

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
Asociadas			
EXLService Colombia S.A.S.	Colombia	20,00 %	Tercerización de servicios.
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99 %	Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas.
Industrias Lehner S.A.	Colombia	39,79 %	Fabricación de estructuras de aluminio.
Negocios conjuntos			
Securid S.A.S.	Colombia	50,00 %	Desarrollo de servicios con las bases de datos gubernamentales.
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	50,00 %	Alquiler y arrendamiento de maquinaria y equipo.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	2016	2015
EXLService Colombia S.A.S.	$ 613	$ -
Royal Rental Colombia S.A.S.	8.929	-
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	6.849	4.984
Securid S.A.S.	867	228
Industrias Lehner S.A.	-	-
Tukasa S.A.S. en liquidación	-	-
	$ **17.258**	$ **5.212**

Durante los años 2016 y 2015 la Organización no reconoció pérdidas de las asociadas y negocios conjuntos por valor de $446 y $1.563, respectivamente, debido a que las pérdidas sobrepasaron el valor de la inversión y la Organización no ha incurrido en obligaciones legales o implícitas con la respectiva asociada o negocio conjunto.

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

A 31 de diciembre de 2016	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A.	Securid S.A.S.	EXLService Colombia S.A.S.	Royal Rental Colombia S.A.S.
Total activos	21.727	473	4.471	4.524	25.787
Total pasivos	3.016	7.010	2.736	1.419	6.314
Ingresos ordinarios	(325)	201	964	6.281	2.245
Otros ingresos	(168)	-	-	-	-
Ganancias derivadas de la posición monetaria neta	493	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	(1.558)	(1.035)	54	296	(755)

A 31 de diciembre de 2015	Zonamérica S.A.S.	Industrias Lehner S.A.	Tukasa S.A.S. en liquidación	Securid S.A.S.
Total activos	17.015	868	289	1.675
Total pasivos	567	6.370	13	1.222
Ingresos ordinarios	2.926	18	-	3.208
Utilidad (pérdida) neta	464	(2.727)	(955)	(343)

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de $805 y $780, respectivamente, en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

14 • Propiedades, planta y equipo

El saldo a 31 de diciembre de 2016 y 2015 está compuesto por:

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 a 31 de diciembre de 2014	**262.103**	**3.392**	**32.648**	**232.920**	**27.511**	**1.343.962**	**45.000**	**99.229**	**24.652**	**40**	**2.071.457**
Adiciones	1.382	8.090	60.095	5.773	1.087	4.303	3.244	12.015	7.007	-	102.996
Retiros	-	-	-	(2)	(196)	(3.436)	(549)	(1.377)	(3.935)	-	(9.495)
Retiros por ventas de subsidiarias	-	-	(161)	(123)	-	(680)	(252)	(555)	(535)	-	(2.306)
Diferencia en cambio	6.539	453	1.220	9.855	670	83.269	2.405	3.147	3.052	13	110.623
Reclasificaciones	-	(1.546)	(45.735)	(5.989)	7.535	45.788	-	-	-	(53)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**270.024**	**10.389**	**48.067**	**242.434**	**36.607**	**1.473.206**	**49.848**	**112.459**	**30.241**	**-**	**2.273.275**
Adiciones	2.125	53.859	77.034	10.294	4.010	46.588	2.085	12.595	505	-	209.095
Retiros	(31.862)	-	-	(2.939)	(2.011)	(18.086)	(2.961)	(16.764)	(14.386)	-	(89.009)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	(653)	-	-	-	-	(653)
Reclasificaciones	45.700	(51.844)	(53.929)	4.824	1.384	54.044	168	232	(579)	-	-
Diferencia en cambio	(2.012)	(161)	(1.565)	(2.197)	(2.866)	(72.199)	(1.516)	(1.419)	(1.857)	-	(85.792)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**283.975**	**12.243**	**69.607**	**252.416**	**37.124**	**1.482.900**	**47.624**	**107.103**	**13.924**	**-**	**2.306.916**
Depreciación acumulada											
Saldo a 31 de diciembre de 2014	-	-	-	**23.012**	**11.180**	**616.882**	**30.079**	**86.239**	**18.081**	-	**785.473**
Cargos del año	-	-	-	9.795	2.903	72.519	4.138	10.219	2.965	-	102.539
Retiros	-	-	-	(2)	(155)	(1.045)	(2.098)	(1.799)	(3.314)	-	(8.413)
Retiros por ventas de subsidiarias	-	-	-	(70)	-	(676)	(124)	(450)	(427)	-	(1.747)
Diferencia en cambio	-	-	-	4.389	551	24.447	2.217	1.733	1.737	-	35.074
Reclasificaciones	-	-	-	1.493	(3.905)	2.412	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	-	-	-	**38.617**	**10.574**	**714.539**	**34.212**	**95.942**	**19.042**	-	**912.926**
Cargos del año	-	-	-	8.999	3.731	71.094	3.262	7.483	1.206	-	95.775
Retiros	-	-	-	-	(1.728)	(18.083)	(2.608)	(15.983)	(8.389)	-	(46.791)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	(507)	-	-	-	-	(507)
Reclasificaciones	-	-	-	169	-	49	(126)	(62)	(30)	-	-
Diferencia en cambio	-	-	-	(722)	(550)	(35.204)	(940)	(1.298)	(1.369)	-	(40.083)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-	-	-	**47.063**	**12.027**	**731.888**	**33.800**	**86.082**	**10.460**	-	**921.320**
Valor neto a 31 de diciembre 2016	**283.975**	**12.243**	**69.607**	**205.353**	**25.097**	**751.012**	**13.824**	**21.021**	**3.464**	-	**1.385.596**
Valor neto a 31 de diciembre 2015	**270.024**	**10.389**	**48.067**	**203.817**	**26.033**	**758.667**	**15.636**	**16.517**	**11.199**	-	**1.360.349**

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

	2016	2015
Terrenos	$ 4.778	$ 4.778
Edificios	25.648	26.456
Maquinaria y equipo	73.090	73.732
Equipo de oficina	4.565	713
Flota y equipo de transporte terrestre	1.146	1.319
Total activos netos en leasing	$ **109.227**	$ **106.998**

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Organización tiene acuerdos contractuales para la adquisición de maquinaria y equipo como parte del giro normal de sus operaciones. Estos acuerdos han sido aprobados en los planes de inversión de las respectivas empresas.

En los años 2016 y 2015, la Organización no capitalizó costos financieros significativos en su propiedad, planta y equipo.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las propiedades, planta y equipo en el año 2016 ascendieron a $1.938. Estas pérdidas se atribuyen al desgaste anticipado de los activos y han sido incluidas en otras ganancias (pérdidas) en el estado de resultados. Durante 2015 no se realizó ningún ajuste por deterioro, debido a que no había indicios de deterioro.

15 • Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

Saldo a 31 de diciembre de 2014	$ **56.835**
Incremento en el valor razonable	208
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**57.043**
Incremento en el valor razonable	34.218
Retiros	(1.624)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$ **89.637**

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos mantenidos principalmente para apreciación de capital, aunque hay algunos arrendados a terceros. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión lo determinaron peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Organización.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2016 y 2015 por valor de $89.637 y $57.043, respectivamente, se ha clasificado como valor razonable Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en el año 2016 frente a la técnica de valuación utilizada en 2015.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el enfoque de mercado o comparativo. Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

16 • Plusvalía

El saldo de la plusvalía a 31 de diciembre de 2016 y 2015 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Empresa adquirida	País		
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	$	84.998
Peruana de Moldeados S.A.	Perú		26.679
Termoformados S.A. de C.V.	El Salvador		17.303
Empaques Kudas Ltda.	Chile		6.413
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú		5.874
Amercobras Internacional S.A.	Panamá		4.024
Levicom S.A. de C.V.	México		15.315
IBC Solutions Inc.	BVI		8.096
Servinte S.A.	Colombia		497
Total		$	**169.199**

Anualmente la Organización cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determina por medio del cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, los cambios esperados en los precios de venta y los costos del período. La Administración utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos se basan en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante los años 2016 y 2015 se utilizaron factores de descuento promedio entre 11,24 % y 13,64 %.

La Organización prepara los flujos de caja proyectados, derivados de los resultados más recientes, y los presupuestos que ha aprobado la Junta Directiva para los próximos tres años, y extrapola los flujos de los siguientes siete años basada en un crecimiento estimado de acuerdo con cada negocio y el país donde este opera.

De acuerdo con los resultados de las anteriores evaluaciones, a 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se registraron pérdidas por deterioro en la plusvalía.

17 • Otros activos intangibles

El saldo a 31 de diciembre de 2016 y 2015 está compuesto por:

Detalle	Proyecto desarrollo ERP	Software	Derechos de uso	Marcas	Licencias	Total
Costo						
Saldo a 31 de diciembre de 2014	**102.900**	**1.679**	**3.686**	**10.495**	**34.683**	**153.443**
Adiciones	1.589	55	254	-	6.529	8.427
Retiros	-	-	-	(1.522)	(7.636)	(9.158)
Retiro por venta de subsidiarias	-	-	-	(281)	(842)	(1.123)
Reclasificaciones	-	-	-	(2.352)	2.352	-
Diferencia en cambio	402	53	780	3.891	1.056	6.182
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**104.891**	**1.787**	**4.720**	**10.231**	**36.142**	**157.771**
Adiciones	638	112	-	1.731	6.107	8.588
Retiros	(191)	(162)	(3.093)	(1.792)	(1.750)	(6.988)
Reclasificaciones	(17)	2.232	-	-	(2.215)	-
Diferencia en cambio	(1.215)	(17)	(153)	(5)	(888)	(2.278)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.106**	**3.952**	**1.474**	**10.165**	**37.396**	**157.093**
Amortización acumulada						
Saldo a 31 de diciembre de 2014	**97.070**	**1.325**	**3.132**	**970**	**21.814**	**124.311**
Cargos del año	7.035	247	698	2	4.665	12.647
Retiros	-	-	-	-	(2.968)	(2.968)
Retiro por venta de subsidiarias	-	-	-	(52)	(842)	(894)
Diferencia en cambio	287	17	718	12	230	1.264
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**104.392**	**1.589**	**4.548**	**932**	**22.899**	**134.360**
Cargos del año	894	725	103	-	6.409	8.131
Retiros	-	(130)	(3.027)	(49)	(604)	(3.810)
Reclasificaciones	-	61	-	-	(61)	-
Diferencia en cambio	(1.182)	(9)	(150)	(4)	(530)	(1.875)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.104**	**2.236**	**1.474**	**879**	**28.113**	**136.806**
Valor neto a 31 de diciembre 2016	**2**	**1.716**	**-**	**9.286**	**9.283**	**20.287**
Valor neto a 31 de diciembre 2015	**499**	**198**	**172**	**9.299**	**13.243**	**23.411**

18 • Obligaciones financieras

	2016	2015
Sobregiros (A)	$ 9.129	$ 5.135
Préstamos con entidades financieras (A)	1.105.170	1.056.058
Obligaciones por arrendamientos financieros (B)	105.656	113.965
Total	$ **1.219.955**	$ **1.175.158**

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

	2016	2015
A la demanda o en un año	$ 216.518	$ 216.388
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	793.686	597.803
Después de cinco años	209.751	360.967
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(216.518)	(216.388)
Valor pagadero a largo plazo	$ **1.003.437**	$ **958.770**

A. Sobregiros y préstamos

Los sobregiros y préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos colombianos			
A 31 de diciembre de 2016	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
Sobregiros	$ 9.122	$ -	$ 7	$ 9.129
Préstamos	774.736	214.520	115.914	1.105.170
Total	$ **783.858**	$ **214.520**	$ **115.921**	$ **1.114.299**

	Equivalente en pesos colombianos			
A 31 de diciembre de 2015	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
Sobregiros	$ 5.121	$ -	$ 14	$ 5.135
Préstamos	692.847	248.834	114.377	1.056.058
Total	$ **697.968**	$ **248.834**	$ **114.391**	$ **1.061.193**

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de $115.921 y $114.391, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en pesos colombianos	
Moneda	País	2016	2015
Pesos mexicanos	México	$ 90.053	$ 76.802
Soles	Perú	25.860	33.463
Pesos chilenos	Chile	-	4.124
Pesos argentinos	Argentina	8	2
Total		$ **115.921**	$ **114.391**

A diciembre de 2016 y 2015 el costo promedio de la deuda fue 9,6 % E.A. y 7,6 % E.A., respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que vayan a refinanciarse.

B. Obligaciones por arrendamientos financieros

	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2016	2015	2016	2015
En un año	$ 45.160	$ 22.719	$ 39.092	$ 18.038
Del segundo al quinto año, inclusive	92.226	121.259	66.564	95.927
	137.386	143.978	105.656	113.965
Menos: cargos financieros futuros	31.730	30.013	-	-
Valor presente de la obligación	105.656	113.965	105.656	113.965
Menos: valor pagadero en 12 meses	-	-	39.092	18.038
Valor pagadero a largo plazo	**-**	**-**	**66.564**	**95.927**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

19 • Títulos emitidos

	2016	2015
Bonos a corto plazo	$ 240.840	$ -
Bonos a largo plazo	159.160	400.000
Total	$ **400.000**	$ **400.000**

Durante el año 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: 7 años margen IPC + 5,33 % E.A. y 10 años margen IPC + 5,67 % E.A. por $240.840 y $159.160, respectivamente. La primera serie vence en marzo de 2017, mientras que la segunda serie vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de cada serie asciende a $242.487 y $164.498, respectivamente, mientras que a 31 de diciembre de 2015 el valor razonable de cada serie ascendía a $246.919 y $162.867, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo, reportados por Infovalmer.

20 • 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

	2016	2015
Proveedores	$ 441.144	$ 461.404
Costos y gastos por pagar	25.181	24.424
Retenciones por pagar	17.657	15.192
Anticipos y avances recibidos	15.247	17.101
Aportes por pagar	10.635	12.262
Ingresos recibidos por anticipado	16.484	6.298
Regalías por pagar	2.545	1.537
Otras cuentas por pagar	55.987	22.490
Total	$ **584.880**	$ **560.708**

Largo plazo

	2016	2015
Otras cuentas por pagar	$ 26.004	$ -
Total	$ **26.004**	$ **-**

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

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

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

21 • Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2016	2015
Corto plazo		
Coberturas flujos de caja - Swaps (A)	91	22.410
Coberturas valor razonable - Forwards (A)	519	76
Otros instrumentos financieros (B)	53.651	40.959
Total	$ **54.261**	$ **63.445**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja - Swaps (A)	1.589	3.453
Otros instrumentos financieros (B)	-	4.530
Total	$ **1.589**	$ **7.983**

A. Instrumentos de cobertura

i. Forwards

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Organización, a través de sus subsidiarias en Colombia, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató forwards de compra y venta de divisas. Tenía 42 contratos vigentes a 31 de diciembre de 2016 (21 en dólares y 21 en euros) frente a 111 contratos al cierre del año 2015 (110 en dólares y 1 en euros). El valor nominal de los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2016 fue USD$5,046,125 y € 996.399 y al cierre de 2015 fue USD $34,247,606 y € 14.

A diciembre de 2016, los contratos tienen vencimiento estipulado entre enero y mayo de 2017.

ii. Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Organización Carvajal tenía vigentes 25 contratos de swap de tasa de interés para créditos indexados a IPC y TIIE.
El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2016 asciende a $140.402; al cierre de 2015 era de $144.134.

iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura

- *Nivel de jerarquía de valoración*

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

- *Técnicas de valoración utilizadas*

  Las técnicas de valoración de los forwards y swaps que la Organización ha tenido durante el año corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los forwards, la técnica es la de puntos forward y para los swaps la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de swap.

- *Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición*

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

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

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

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

i. Acuerdos de opción de venta de acciones de las sociedades Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) y Carvajal Empaques S.A. (CESA)

En los años 2006 y 2012, la Corporación Financiera Internacional (IFC) se convirtió en accionista de Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) con un porcentaje de participación de 12,63%, y de Carvajal Empaques S.A. (CESA) con una participación de 4,74%. Así mismo, la Organización firmó dos contratos mediante los cuales la IFC tiene la opción de vender a la Organización la participación adquirida en CPP y CESA. De igual manera, desde el año 2005 se firmaron contratos de prenda de maquinaria de ambas empresas y de acciones de CPP.

En abril de 2016 la IFC ejerció el contrato de opción correspondiente a las acciones de CPP. Este contrato fue ejecutado mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo en mayo de 2016 por la subsidiaria CPP. En este proceso CPP adquirió las acciones mantenidas por la IFC por valor de $68.603. Por otro lado, el contrato de opción relacionado con las acciones de CESA está vigente hasta el 30 de noviembre de 2018.

Anualmente, de acuerdo con lo estipulado en el contrato, se hace la correspondiente valoración de la opción. Teniendo en cuenta el resultado de esta, se determina la probabilidad de que sea ejercida y se registra el valor como parte de los otros pasivos financieros y un menor valor de las participaciones no controladoras. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 el pasivo financiero registrado por este concepto asciende a $49.275 y $38.694, respectivamente.

ii. Contrato de opción

En diciembre de 2011 la subsidiaria Carvajal Empaques Holding S.A. firmó dos contratos con una participación no controladora de las sociedades Peruana de Moldeados S.A. y Carvajal Empaques S.A. Chile, mediante los cuales a partir del 1° de enero de 2013 el accionista minoritario tiene la opción de comprar anualmente un número fijo de acciones en estas dos 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 con 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 el 31 de marzo de 2017. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 el pasivo por este concepto asciende a $4.376 y $6.795, respectivamente.

22 • Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	2016	2015
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	47.682	45.466
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	6.292	5.544
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	4.215	5.020
Intereses sobre las cesantías	1.983	1.836
Salarios	4.955	118
Desahucio	1.193	852
Vacaciones	21.669	21.769
Cesantías	16.719	16.168
Bonificaciones	13.283	8.864
Otros beneficios a los empleados	15.436	17.169
Total	$ **133.427**	$ **122.806**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	**69.441**	**61.387**
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	$ **63.986**	$ **61.419**

Pensión de jubilación - Planes de beneficios definidos

La Organización maneja un plan de pensión de jubilación en algunas empresas de Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad a las normas legales del país, para empleados que laboraron un tiempo determinado en la Organización y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Organización les reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Organización no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Organización no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2016	2015
Número de participantes	318	332
Pensión anual	$ 5.466	$ 5.616
Edad promedio	81.6	81.3

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos lo realizó a 31 de diciembre de 2016 y 2015 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2016	2015
Valor al inicio del período	$ **45.466**	$ **50.421**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	3.342	2.784
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debida a:		
Experiencia	1.353	4.093
Cambio en hipótesis	2.852	(6.346)
Otros		
Beneficios pagados	(5.331)	(5.486)
Valor al final del período	$ **47.682**	$ **45.466**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	7,00 %	7,82 %
Tasa de incremento pensional	3,00 %	2,88 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	2,88 %
Tasa de mortalidad – Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	$ (1.644)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	$ 1.750
Tasa de incremento pensional	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$ 1.931
Tasa de incremento pensional	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$ (1.826)
Tabla de mortalidad	RV - 08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 2.211

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	8,32 %	Aumento de 0,5 %	$ (1.623)
Tasa de descuento	7,32 %	Reducción de 0,5 %	$ 1.727
Tasa de incremento pensional	3,38 %	Aumento de 0,5 %	$ 1.924
Tasa de incremento pensional	2,38 %	Reducción de 0,5 %	$ (1.820)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 2.032

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales según los parámetros del decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016 los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo de acuerdo con el decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Tasa de descuento	9,97 %
Tasa de incremento pensional	4,93 %
Tasa anual de inflación	4,93 %
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2016.

A 31 de diciembre de 2016, el pasivo pensional registrado en la contabilidad según los parámetros del decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
$ 47.682	$ 45.245	$ 2.437

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los dos decretos.

A 31 de diciembre de 2016 no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas, la Organización cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Organización no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de $4.580 y $4.221 en 2016 y 2015, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Organización maneja este beneficio para un grupo de empleados activos de algunas empresas que operan en Colombia y que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio es esta:

	2016	2015
Número de participantes	2.117	2.534
Edad promedio	45,6	44,2
Antigüedad promedio	16,7	15,2

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo lo realizó a 31 de diciembre de 2016 y 2015 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2016	2015
Valor al inicio del período	$ **5.544**	$ **5.440**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	247	344
Costo por servicios	379	249
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debida a:		
Experiencia	(13)	(56)
Cambio en hipótesis	298	(211)
Beneficios pagados	(163)	(222)
Valor al final del período	$ **6.292**	$ **5.544**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	6,25 %	7,00 %
Tasa de crecimiento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el cual se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	$ (202)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	$ 214
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$ 193
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$ (182)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	$ (199)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	$ 211
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$ 177
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$ (168)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por bonificación por retiro, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por bonificación por retiro se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejarán en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en varias empresas que operan en Colombia, de acuerdo con su fecha de ingreso a la Organización.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2016	2015
Número de participantes	1.643	2.173
Edad promedio	43,1	41,7
Antigüedad promedio	14,1	12,5

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo la realizó a 31 de diciembre de 2016 y 2015 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios de largo plazo:

	2016	2015
Valor al inicio del período	$ **5.020**	$ **5.422**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	312	284
Costo por servicios	269	371
Ganancia (pérdida) actuarial debida a:		
Experiencia	(220)	17
Cambio en hipótesis	(42)	(52)
Beneficios pagados	(1.124)	(1.022)
Valor al final del período	$ **4.215**	$ **5.020**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	6,25 %	6,00 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento del beneficio. Los siguientes análisis de sensibilidad se determinaron con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	$ (82)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	$ 86
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$ 109
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$ (105)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,50 %	Aumento de 0,5 %	$ (104)
Tasa de descuento	5,50 %	Reducción de 0,5 %	$ 110
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$ 113
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$ (108)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra en forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por prima de antigüedad se calcularon utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero será reflejado en futuras valuaciones actuariales.

23 • Otras provisiones

A continuación obra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2016 y 2015, los cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Organización:

	2016	2015
Laborales	3.386	1.116
Tributarias	51.534	39.142
Otras	6.293	2.438
	$ **61.213**	$ **42.696**

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Organización, basada en los informes de los asesores externos, ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

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

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2017.

El movimiento de las provisiones es este:

	Laborales	Tributarias	Otras
Saldo a 31 de diciembre de 2015	$ **1.116**	$ **39.142**	$ **2.438**
Adiciones del año	2.366	12.392	9.076
Recuperaciones	(96)	-	(2.938)
Diferencia en cambio	-	-	(2.283)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$ **3.386**	$ **51.534**	$ **6.293**

24 • Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 23, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se ubica entre 30% y 50%, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, y que se han clasificado como posibles, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

	2016		2015	
Naturaleza del proceso	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Civil	8	$ 333	4	$ 3.365
Tributario	3	2.836	10	2.041
Administrativo	-	-	2	866
Laboral	30	4.384	23	340
Cambiario	-	-	1	77
Total	**41**	$ **7.553**	**40**	$ **6.689**

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante el año 2017. Sin embargo, estima que en los mismos tiene probabilidades de obtener fallos favorables.

25 • Contratos por arrendamientos operativos

Acuerdos de arrendamiento

La Organización como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipos electrónicos, etc., utilizados por la Organización para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes. La Organización no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2016	2015
1 año o menos	45.461	14.266
Entre 1 y 5 años	125.560	58.009
5 años o más	153.506	118.100
	324.527	**190.375**

La Organización como arrendador:

Adicionalmente, la Organización por medio de una de sus subsidiarias maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2016	2015
1 año o menos	25.196	8.285
Entre 1 y 5 años	77.941	19.444
5 años o más	59.503	50.701
	162.640	**78.430**

26 • Administración de riesgos

La Organización está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Organización tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo define mecanismos de prevención.

El Presidente de la Organización es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Organización.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Organización.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo de que la contraparte incumpla sus obligaciones

contractuales, lo que resulta en una pérdida financiera para la empresa. La Organización ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultado del incumplimiento en los pagos.

Los gerentes financieros de cada una de las empresas, en conjunto con las áreas comerciales, son responsables de definir:

- Cupos de crédito.
- Plazos de pago.
- Garantías que respalden el crédito.
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y a créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- Otras condiciones de venta.

Estas definiciones se concertan con la presidencia de cada empresa.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Las empresas de la Organización evalúan la historia crediticia, la información financiera y el comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia se controla de manera continua por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales revisa y aprueba anualmente el jefe de crédito con la presidencia de cada una de las empresas.

La administración de cada empresa define un esquema de garantías avalado por la Vicepresidencia Jurídica, con base en el nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La administración de cada empresa, por medio de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes y la tasa de intereses por mora.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes (ninguno representa más del 5 % de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y, cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de liquidez

La definición del riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Organización en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Organización ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso de que alguna empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten en forma adversa el giro ordinario del negocio se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización y sus partes relacionadas, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de

indicadores financieros tales como deuda bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre gastos de intereses. Se define "EBITDA" como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $134.000 en 2016 y $135.000 en 2015. El efectivo y equivalentes de efectivo representan 12% y 8% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

Las compañías que de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requieren financiar compras de bienes de capital, toman créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Organización es de 3,28 años en 2016 (3,93 años en 2015). La deuda de largo plazo representa 72% de la deuda total a 31 de diciembre de 2016, y 86% a 31 de diciembre de 2015.

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados para cada una de las compañías de la Organización.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Organización. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $2.500.000 aproximadamente y el cupo utilizado es el 63% al cierre de diciembre de 2016.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Organización. Todas estas transacciones se valoran como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Organización está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Organización y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen iguales, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2016 y 2015 una variación de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $700, aproximadamente, para el año 2016, y de cerca de $4.200 para el año 2015.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Organización toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Organización está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por valor de $1.619.955 y $1.575.158 a 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Organización.

Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Organización.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2016 y 2015 el costo promedio de la deuda fue el 9,6 % E.A. y 7,6 % E.A., respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados del año 2016 y 2015 en $16.000 y $15.800, aproximadamente, y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Organización adquiere derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Asimismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

27 • Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

Durante los años 2016 y 2015 las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

Año 2016	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
EXLService Colombia S.A.S.	Colombia	191	-	26	-
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	356	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	240	21	41	12
Securid S.A.S.	Colombia	23	482	473	408
Tukasa S.A.S. en liquidación	Colombia	121	-	-	-
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	-	-	1.768	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	28	-
Alcard S.A.	Argentina	58	-	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.243	6.035	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	100	-	-	502
Carvajal S.A.	Venezuela	424	86	180	-
Dislivenca C.A.	Venezuela	-	3	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	3	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	285	259	160	171
Inversantamónica S.A.	Colombia	4.024	-	40.477	-
Muebles Mepal S.A.	Venezuela	13	-	-	-
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	4	-	162
Propandina S.A.	Venezuela	54	-	-	-
Total		**5.533**	**5.457**	**49.188**	**1.255**

Año 2015	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	376	-	-
Zonamérica S.A.S.	Colombia	74	-	7	1.010
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	15.251	6.193
Alcard S.A.	Argentina	68	678	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.013	13.035	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	-	21	-	502
Dicar S.A.	Colombia	-	1	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	105	192	4.621	476
Inversantamónica S.A.	Colombia	3.359	-	39.490	-
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	3	9	169
Total		**3.606**	**5.284**	**72.413**	**8.721**

Corto plazo	2016	2015
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	$ 8.811	$ 37.413
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1.255	8.721

Largo plazo	2016	2015
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	$ 40.377	$ 35.000

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el año terminado el 31 de diciembre es como sigue:

	2016	2015
Salarios y beneficios a corto plazo	$ 12.148	$ 8.887

La Organización no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.

La Organización considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

- Miembros de la Junta Directiva de Carvajal S.A.
- Presidente de la Organización Carvajal
- Vicepresidentes Ejecutivos de la Organización
- Presidentes de las empresas que componen la Organización
- Director de Desarrollo Organizacional Corporativo.

28 • Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias se descomponen así:

Ingresos	2016	2015
Venta de bienes y prestación de servicios	3.325.407	3.201.085
Otras ventas	10.276	16.105
Subtotal	3.335.683	3.217.190
Menos: devoluciones y descuentos	(318.032)	(267.520)
Total	$ **3.017.651**	$ **2.949.670**

29 • Gastos

Los gastos se relacionan a continuación:

	2016	2015
De ventas:		
Gastos de personal	113.155	117.683
Fletes y transportes	117.206	108.944
Arrendamientos	32.118	29.708
Impuestos	19.301	20.366
Deterioro de cartera	6.411	10.875
Publicidad	10.604	11.151
Servicios temporales	10.956	10.825
Servicios	9.942	8.881
Venta de cartera	13.115	8.734
Comisiones	8.262	6.450
Seguros	7.049	6.485
Gastos legales	5.768	5.382
Gastos de viaje	4.153	4.172
Mantenimiento y reparaciones	4.473	4.318
Depreciación de activos	4.032	4.390
Honorarios	4.123	3.527
Asistencia técnica	4.321	4.015
Envases y empaques	5.086	3.466
Combustibles y lubricantes	2.585	3.441

	2016	2015
Servicios públicos	2.875	3.065
Deterioro de inventarios	2.868	2.309
Muestras	1.356	1.711
Aseo y vigilancia	2.224	1.624
Amortizaciones	520	1.254
Casino y restaurantes	1.294	1.174
Atención a clientes	507	1.059
Papelería y útiles	725	922
Contribuciones y afiliaciones	926	826
Taxis y buses	519	548
Cafetería	288	268
Regalías	-	275
Adecuación e instalaciones	266	248
Herramientas y equipos	140	184
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	57	168
Deterioro de inversiones	-	35
Diversos	1.001	2.658
Total	**398.226**	**391.141**

	2016	2015
De administración:		
Gastos de personal	92.792	87.290
Honorarios	23.271	24.279
Impuestos	17.697	19.880
Arrendamientos	16.117	14.215
Depreciación de activos	6.849	7.333
Mantenimiento y reparaciones	6.625	6.963
Gastos bancarios y comisiones	-	3.989
Gastos de viaje	2.673	3.424
Amortizaciones	1.140	3.162
Contribuciones y afiliaciones	1.829	2.236
Seguros	2.661	2.189
Servicios públicos	1.715	2.107
Aseo y vigilancia	769	1.901
Servicios	1.995	1.464
Servicios de asistencia técnica	1.727	1.119
Servicios temporales	782	988
Deterioro de cartera	-	871
Gastos legales	329	765
Casino y restaurante	661	605
Publicidad	1.079	617
Adecuación e instalaciones	500	571
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	74	496
Papelería y útiles	428	483
Comisiones	254	456
Taxis y buses	324	346
Fletes y transportes	202	238

	2016	2015
Combustibles y lubricantes	106	131
Atención a clientes	67	71
Envases y empaques	1	-
Diversos	1.303	2.418
Total	$ **183.970**	$ **190.607**

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas es este:

	2016	2015
Gastos de personal	$ 440.088	$ 404.461
Gastos de depreciación	$ 84.894	$ 90.772

30 • Ingresos y costos financieros

	2016	2015
Ingresos financieros:		
Intereses y otros rendimientos financieros	$ 4.823	$ 3.508
Descuentos	(6)	112
Ajuste al valor presente neto	4.764	1.398
Total	$ **9.581**	$ **5.018**
Costos financieros		
Intereses y gastos bancarios	$ 166.887	$ 123.178
Descuentos comerciales condicionados	1.689	1.105
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	4.427	4.221
Ajuste al valor presente neto	129	206
Otros gastos financieros	820	136
Total	$ **173.952**	$ **128.846**

31 • Impuesto a las ganancias de operaciones continuas

El impuesto sobre la renta a los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del balance y cualquier ajuste de impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidada será diferente del impuesto sobre la renta pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado debido, principalmente, a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago de impuestos sobre la renta que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

i) Colombia: las rentas fiscales se gravan a la tarifa de 25 % a título de impuesto sobre la renta, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales, y a 10 % las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 3 % del patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior a 3 % del patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

La tarifa del impuesto sobre la renta para la equidad - CREE es de 9 %. Para los años 2015 y 2016, la ley establece una sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad - CREE, a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta y aplica a una base gravable superior a $800 a las tarifas de 5 % y 6 % por año, respectivamente.

En diciembre de 2016 se promulgó la ley 1819, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes. En la nota 39 se resumen las principales modificaciones.

ii) México: durante el ejercicio fiscal de los años 2016 y 2015, la tasa de impuesto de renta de México fue de 30 %, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Además, se establece la participación de los trabajadores en las utilidades fiscales, con un porcentaje de 10 %.

iii) Perú: la tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es de 28 % para los años 2016 y 2015, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Si la empresa distribuye total o parcialmente sus utilidades, aplica para el año 2016 una tasa adicional de 6,8 % sobre el monto distribuido. Este impuesto es a cargo del accionista, en tanto sea no domiciliado en Perú. En el año 2015 aplica una tasa de 4,1 %. Adicionalmente, se establece la participación de los trabajadores en las utilidades, con un porcentaje de 10 %.

iv) Ecuador: de acuerdo con la Ley de Régimen Tributario, la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es de 22 %, pero si la sociedad residente en Ecuador tiene accionistas domiciliados en países no cooperantes o de baja o nula imposición, la tarifa del impuesto sobre la renta para sociedades se incrementa a 25 % y se aplica a la base imponible en proporción a la participación de los accionistas. Si esta propiedad supera el 50 %, se aplica un 25 % a la totalidad de la base imponible gravable.

Las sociedades constituidas en Ecuador tienen incentivos fiscales por la aplicación de las inversiones que se ejecuten en cualquier parte del territorio nacional, que consiste en la reducción progresiva de puntos porcentuales en el impuesto sobre la renta. Están sometidas a la tarifa impositiva de 22 % en 2015, tasa que continúa vigente en 2016. Se considera como impuesto mínimo a la renta el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática de 0,4 % del activo, 0,2 % del patrimonio, 0,4 % de los ingresos gravados y 0,2 % de los costos y gastos deducibles. Si el anticipo es menor que el impuesto de renta causado, este último deberá ser declarado y pagado.

v) El Salvador: durante los ejercicios fiscales de 2016 y 2015 la tasa de impuesto sobre la renta es de 30 %, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Sin embargo, si la compañía tiene ingresos inferiores a USD$150,000, dicho impuesto está sujeto a una tarifa de 25 %. Así mismo, en noviembre de 2015 se creó una contribución especial a grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes

que sean iguales o superiores a USD$ 500,000, con una tasa de 5% sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancia de capital es de 10%.

vi) Panamá: de acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa de 25% para los años 2016 y 2015. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 4,67% de los ingresos gravados, siempre que estos superen USD$1.5 millones de dólares americanos.

vii) Chile: la ley implementó sistemas separados para las rentas de capital y las rentas de trabajo. Las primeras se gravan con el impuesto de primera categoría, que afecta principalmente a las empresas. Este impuesto tiene una tasa fija de 24% para el año 2016 y 22,5% para 2015 sobre la base imponible, la cual se calcula efectuándose agregados o disminuciones ordenados por la ley. El impuesto que se pague de esta manera es imputable contra el impuesto global complementario, el cual grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país; o el adicional, que grava las rentas de fuente chilena, de personas naturales y jurídicas que residen fuera del país, según sea el caso.

viii) Estados Unidos: la tarifa de impuesto de renta vigente el año gravable 2016 oscilaba entre 15% y 39%. Los contribuyentes con ingresos gravables hasta USD$335,000 aplican una tarifa de 15%; los contribuyentes con ingresos gravables entre USD$335,001 y USD$10,000,000 se gravan a la tarifa de 34%; los contribuyentes con ingresos gravables entre USD$10,000,001 y USD$15,000,000 se gravan a 35%; los ingresos superiores a USD$15,000,001, pero inferiores a USD$18,333,333, están sujetos a un impuesto a la tarifa de 38% y los contribuyentes con ingresos iguales o superiores a USD$18,333,334 están sujetos a una tarifa de impuesto de 39%.

ix) España: la tasa general de impuesto sobre la renta de las sociedades en España es de 25% para los períodos impositivos que comiencen a partir de enero 1 de 2016 (28% en 2015). Puede aplicarse otra tasa de impuesto, dependiendo del tipo de sociedad que sea gravada y de la clase de actividad. Las empresas residentes se gravan en sus rentas mundiales.

x) Guatemala: las empresas que generan ingresos de las actividades desarrolladas en el país pueden optar por someterse a imposición de acuerdo con uno de los siguientes regímenes tributarios para los años gravables 2016 y 2015:

- Régimen de utilidades de actividades empresariales: se liquida sobre la renta tributable que se obtiene de los ingresos gravables menos las deducciones autorizadas. En este sistema el impuesto se determina y paga al final de cada trimestre, sin perjuicio de la liquidación tributaria que deberá determinarse al final del período. La tasa impositiva es de 25% sobre la utilidad neta.

- Régimen opcional simplificado de ingresos de actividades empresariales: se liquida sobre los ingresos netos de la sociedad. El impuesto se paga en concepto de retenciones tributarias planas o mediante remesas directas a la oficina fiscal, efectuadas mensualmente dentro de los diez primeros días hábiles del mes siguiente a la fecha de la factura. La tarifa es de 5% para ingresos inferiores a $30.000 quetzales y de 7% para ingresos superiores.

xi) Puerto Rico: las empresas domiciliadas en Puerto Rico están sujetas al impuesto sobre la renta por sus rentas mundiales. La tasa del impuesto sobre la renta de las sociedades oscila entre 20% y 39%. La tasa de impuesto sobre la renta para sociedades se compone de un impuesto a una tarifa general de 20% y una sobretasa gradual, calculada con base en el

impuesto sobre la renta neta. Esta sobretasa se calcula sobre la renta neta gravable sujeta al impuesto regular menos una deducción al impuesto por el monto de USD$25,000. La tarifa aplicable a la sobretasa es la siguiente:

- 5% para utilidades hasta USD$75.000.
- USD$3,750 más 15% sobre utilidades entre USD$75,001 hasta USD$125,000.
- USD$11,250 más 16% sobre utilidades entre USD$125,001 hasta USD$175,000.
- USD$19,250 más 17% sobre utilidades entre USD$175,001 hasta USD$225,000.
- USD$27,750 más 18% sobre utilidades entre USD$225,001 hasta USD$275,000.
- USD$36,750 más 19% sobre utilidades superiores a USD$275,001.

La norma local prevé el cálculo de un impuesto mínimo alternativo (AMT, por sus siglas en inglés), el cual se estructura como un sistema fiscal independiente con sus propias deducciones y limitaciones de crédito permitidas.

xii) República Dominicana: las sociedades residentes están sujetas a impuestos sobre sus ingresos de origen dominicano y sobre sus ingresos provenientes de fuentes extranjeras, tales como dividendos e intereses de los bonos adquiridos en el extranjero. Una empresa extranjera se considera domiciliada en la República Dominicana si tiene su actividad principal o su gestión efectiva ubicada en el país. La tasa de impuesto sobre la renta por el año fiscal 2016 para las empresas es de 27%. Existe un sistema de impuesto mínimo, denominado impuesto sobre activos, cuya base imponible es el valor neto contable de los activos del contribuyente a una tarifa de 1%.

B. Impuesto a las ganancias

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	2016	2015
Impuesto de renta	$ 57.385	$ 57.767
Impuesto para la equidad - CREE	6.590	13.196
Total impuesto corriente	**63.975**	**70.963**
Impuesto diferido - Ingreso	(15.728)	(13.582)
Total impuesto a las ganancias	$ **48.247**	$ **57.381**

En jurisdicciones como Colombia, Panamá, Ecuador y El Salvador, entre otras, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos y no sobre las utilidades o pérdidas del ejercicio, lo que puede generar una distorsión en la tasa nominal de los países.

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2016	2015
Con respecto al año actual	$ 68.477	$ 69.433
Con respecto a años anteriores	(4.502)	1.530
Total impuesto corriente	$ **63.975**	$ **70.963**

C. Tasa efectiva de impuestos a la renta

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica, por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal se tienen beneficios tales como ingresos no gravados (por ejemplo, los dividendos o los incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas, como es el caso del gravamen al movimiento financiero –que solo es deducible en Colombia en 50%, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países, como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado contratos de estabilidad jurídica permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortizar fiscalmente la plusvalía y aplicar métodos de depreciación y amortización diferentes a los que establece la norma contable.

Todos estos tratamientos especiales hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las empresas de la Organización, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	25,5%	36,7%
Efecto gastos no deducibles	119,2%	113,4%
Efectos ingresos no gravados	-13,8%	-12,4%
Efecto deducciones fiscales	-118,6%	-115,8%
Otros efectos impositivos	20,1%	6,8%
Total impuestos a las ganancias	**32,3%**	**28,7%**

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto diferido a la renta

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias imponibles entre la base tributaria y la contabilidad. No se reconoce impuesto diferido por las diferencias temporarias relativas a inversiones en subsidiarias, en la medida en que es probable que no vayan a revertirse en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reserven, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce solo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que puede utilizarse el activo. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revierten en 2016 es de 40 %, comprendida por un 25 % de impuesto sobre la renta, un 9 % de impuesto al CREE y un 6 % de sobretasa de CREE.

Para las diferencias temporarias originadas en 2016 se aplicaron las siguientes tarifas como consecuencia de la reforma tributaria (ley 1739 de 2014), la cual creó una sobretasa al CREE para los contribuyentes que tengan una base gravable de CREE superior a $800. Las tarifas establecidas fueron:

- Año 2015: 5 %
- Año 2016: 6 %.

El efecto acumulado de la tarifa ordinaria de renta, más la tarifa CREE, más la sobretasa al CREE, da las siguientes tarifas acumuladas:

- Año 2015: 39 %
- Año 2016: 40 %.

Para otras jurisdicciones, la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país, que se detalla a continuación:

Tasa nominal		2016	2015
1.	Argentina	35,0 %	35,0 %
2.	Chile	24,0 %	22,5 %
3.	Costa Rica	30,0 %	30,0 %
4.	Ecuador	22,0 %	22,0 %
5.	El Salvador	35,0 %	35,0 %
6.	España	25,0 %	28,0 %
7.	Guatemala	25,0 %	25,0 %
8.	México	30,0 %	30,0 %
9.	Panamá	25,0 %	25,0 %
10.	Perú	28,0 %	28,0 %
11.	Puerto Rico	39,0 %	39,0 %
12.	República Dominicana	27,0 %	27,0 %
13.	Estados Unidos	34,0 %	34,0 %

Los impuestos diferidos activo y pasivo se registraron por los siguientes conceptos:

Impuesto diferido activo

	2016	2015
Inventarios	$ 1.126	$ 6.274
Pasivos estimados y provisiones	5.164	5.805
Cartera	7.651	4.964
Depreciación	4.590	4.791
Beneficios extralegales	4.076	3.586
Pensiones de jubilación	2.949	3.331
Pasivos diferidos	-	1.886
Cargos diferidos e intangibles	999	992
Ajustes por inflación	10.878	12.069
Pérdidas fiscales	82.226	58.828
Coberturas	782	10.285
VPN cuentas por cobrar	3.605	5.155
Otros	11.271	7.545
Compensación con pasivo diferido	(99.778)	(69.298)
Total	$ **35.539**	$ **56.213**

Impuesto diferido pasivo

	2016	2015
Propiedad, planta y equipo	$ 80.471	$ 74.461
Depreciación	44.811	51.753
Inventarios	2.067	1.832
Depreciación flexible	10.907	11.575
VPN cuentas por pagar	5.128	5.342
Otros	3.934	991
Compensación con activo diferido	(99.778)	(69.298)
Total	$ **47.540**	$ **76.656**

	Activo
Saldo a 31 de diciembre de 2014	$ **51.930**
Venta de subsidiarias	(4)
Diferencia en cambio	2.547
Cargos del año	
Estado de resultados	22.143
Otros resultados integrales	493
Compensación	(20.896)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	$ **56.213**
Diferencia en cambio	(1.297)
Cargos del año	
Estado de resultados	19.213
Otros resultados integrales	(9.883)
Compensación	(28.707)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$ **35.539**

Pasivo		
Saldo a 31 de diciembre de 2014	$	**86.516**
Venta de subsidiarias		2.337
Cargos del año		
Estado de resultados		8.561
Patrimonio		138
Compensación		(20.896)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	$	**76.656**
Diferencia en cambio		(3.847)
Cargos del año		
Estado de resultados		3.485
Otros resultados integrales		(47)
Compensación		(28.707)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$	**47.540**

A 31 de diciembre de 2016 la Organización tiene pérdidas fiscales por valor de $84.504, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre existente en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. El 100% de estas pérdidas fiscales han sido generadas por subsidiarias en Colombia y pueden utilizarse de manera indefinida.

E. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:	2016	2015
Impuesto a las ventas	$ 28.487	$ 31.136
Impuesto de renta y complementarios	84.991	84.341
Otros	4.558	8.120
Total	$ **118.036**	$ **123.597**

Pasivos por impuestos corrientes:	2016	2015
Impuesto a las ventas	$ 36.243	$ 43.759
Impuesto de renta y complementarios	39.402	22.678
Otros	9.317	10.332
Total	$ **84.962**	$ **76.769**

F. 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 los años 2016 y 2015 se reconocieron, con cargo a reservas acumuladas a disposición del máximo órgano social, $10.011 y $14.443, respectivamente, por este concepto.

G. Precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2015 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el período 2016. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2015, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de la vigencia del 2016.

32 • Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas

La utilidad o pérdida de operaciones discontinuas se compone principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha clasificado como mantenidas para la venta (ver Nota 11) y los resultados y la ganancia (pérdida) en la venta de las líneas vendidas durante el año (ver Nota 12).

El resultado combinado de las operaciones discontinuas por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

Operaciones discontinuas	2016	2015
Ingresos	$ 164.976	$ 272.327
Costos de ventas	(86.465)	(182.412)
Otros ingresos	3.583	4.231
Gastos de ventas	(65.590)	(80.976)
Gastos de administración	(16.863)	(16.520)
Otros gastos	(9.916)	(11.830)
Otras ganancias (pérdidas)	(434)	17
Pérdida antes de impuestos	$ **(10.709)**	$ **(15.163)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.032)	(481)
Pérdida después de impuestos	$ **(11.741)**	$ **(15.644)**
Pérdida de control en subsidiarias	-	(2.785)
Provisión activo neto	(1.844)	-
Ganancia (pérdida) en venta de operaciones incluyendo la realización de la reserva del ajuste por conversión	46.525	-
Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	$ **32.940**	$ **(18.429)**

A continuación se relaciona el resultado neto consolidado en la venta de operaciones durante el año 2016, en el cual la principal venta fue la del negocio de Contenidos Educativos (ver Nota 12).

	Total
Consideración recibida	
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 50.616
Cuenta por cobrar	3.113
Inversión	8.476
Total consideración recibida	$ **62.205**
Análisis de activos y pasivos sobre los que se pierde control	
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.100
Cuentas por cobrar, neto	17.312
Inventarios, neto	11.989
Propiedades, planta y equipo, neto	8.101
Otros activos no financieros	6.346
Total activo	$ **49.848**
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	23.808
Obligaciones laborales	3.558
Provisiones y otros pasivos	9.446
Total pasivo	$ **36.812**
Activo neto vendido	$ **13.036**
Ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocios	
Consideración recibida	62.205
Activo neto vendido	(13.036)
Realización del ajuste por conversión	9.985
Otros costos de la venta	(12.142)
Ganancia en la venta antes de impuestos	$ **47.012**
Impuestos en la transacción	(487)
Ganancia neta en la venta de líneas de negocios	$ **46.525**

33 • Segmentos de operación

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

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

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

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

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

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

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2016
Millones de pesos colombianos

Detalle	Papelería	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	452.810	669.071	477.519	1.297.994	120.257	3.017.651	-	3.017.651
Ingresos intersegmentos	2.322	56.204	56.536	100	88.220	203.382	(203.382)	-
Ingresos segmentos	**455.132**	**725.275**	**534.055**	**1.298.094**	**208.477**	**3.221.033**	**(203.382)**	**3.017.651**
Costos de ventas	277.692	561.085	436.874	878.244	95.282	2.249.177	(80.416)	2.168.761
Otros ingresos	1.879	3.285	5.935	1.718	20.669	33.486	(4.216)	29.270
Gastos de administración	27.366	19.744	40.200	69.043	83.958	240.311	(56.341)	183.970
Gastos de venta	127.766	74.496	43.775	178.722	38.157	462.916	(64.690)	398.226
Otros gastos	1.244	1.585	163	3.446	14.024	20.462	(10.048)	10.414
Otras ganancias (pérdidas)	(13.807)	(533)	(1.053)	10.694	31.377	26.678	872	27.550
Ingresos financieros	2.222	2.333	2.928	2.510	49.077	59.070	(49.489)	9.581
Costos financieros	24.032	18.981	7.376	42.304	128.048	220.741	(46.789)	173.952
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(212)	3.892	606	3.483	(394)	7.375	(52)	7.323
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	39	-	(6.870)	(6.831)	-	(6.831)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	**(12.886)**	**58.361**	**14.122**	**144.740**	**(57.133)**	**147.204**	**2.017**	**149.221**
Depreciaciones y amortizaciones	6.115	29.321	16.377	43.231	12.853	107.897	(3.990)	103.907
Activos	**430.633**	**796.448**	**335.290**	**1.188.806**	**2.011.647**	**4.762.824**	**(1.619.782)**	**3.143.042**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	**-**	**-**	**1.480**	**-**	**15.778**	**17.258**	**-**	**17.258**
Pasivos	**459.571**	**408.748**	**219.952**	**766.139**	**1.205.790**	**3.060.200**	**(440.662)**	**2.619.538**

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2015
Millones de pesos colombianos

Detalle	Papelería	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	461.260	650.902	551.013	1.162.039	124.456	2.949.670	-	2.949.670
Ingresos intersegmentos	2.644	67.772	55.859	26	88.566	214.867	(214.867)	-
Ingresos segmentos	**463.904**	**718.674**	**606.872**	**1.162.065**	**213.022**	**3.164.537**	**(214.867)**	**2.949.670**
Costos de ventas	273.607	524.099	473.184	803.576	205.877	2.280.342	(219.237)	2.061.105
Otros ingresos	223	2.195	5.374	317	3.199	11.308	(2.483)	8.825
Gastos de administración	25.868	17.571	44.088	68.840	130.887	287.254	(96.647)	190.607
Gastos de venta	131.320	64.632	61.214	165.429	133.022	555.617	(164.476)	391.141
Otros gastos	2.224	1.995	1.299	863	20	6.401	(4.703)	1.698
Otras ganancias (pérdidas)	(93)	192	(5)	(24)	(179)	(109)	8	(101)
Ingresos financieros	1.486	1.701	6.435	359	27.196	37.177	(32.159)	5.018
Costos financieros	15.529	12.702	6.002	36.923	94.396	165.552	(36.706)	128.846
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(747)	(27.837)	436	7.047	44.543	9.348	1.807	11.155
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	106	-	(13.119)	(13.013)	11.515	(1.498)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	**16.225**	**73.926**	**33.432**	**80.039**	**(289.540)**	**(85.918)**	**285.590**	**199.672**
Depreciaciones y amortizaciones	6.118	26.865	20.590	48.483	18.311	120.367	(5.180)	115.187
Activos	**459.703**	**812.548**	**338.234**	**1.146.927**	**2.153.483**	**4.911.468**	**(1.712.076)**	**3.199.392**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	**-**	**-**	**228**	**-**	**4.984**	**5.212**	**-**	**5.212**
Pasivos	**468.236**	**380.180**	**172.572**	**753.632**	**1.572.403**	**3.347.023**	**(764.284)**	**2.582.739**

34 • Capital

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

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	COP$ 1	$ 1.637
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.482.191.484	COP$ 1	$ 6.482
Saldo a 31 de diciembre de 2016 y 2015					$ **8.119**

La Organización Carvajal mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2016 y 2015 siguen a continuación:

31 de diciembre de 2016	Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
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

31 de diciembre de 2015	Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones recibidas en prenda con tenencia de título y cesión de derechos de accionista en favor de Carvajal S. A.	Acciones en circulación
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

35 • Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas siguen a continuación:

	2016	2015
Legales y estatutarias		
Reserva legal	4.243	4.243
Reserva para financiación de nuevos proyectos	40.381	40.381
Reserva para futuras capitalizaciones	71.717	-
Total	**116.341**	**44.624**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo con topes exigidos por la ley. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

	2016	2015
Reservas de ORI		
Conversión de moneda extranjera	(106.321)	(36.655)
Coberturas de flujo de efectivo	9.458	(4.544)
Total reservas de ORI	**(96.863)**	**(41.199)**

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2016	2015
Saldo al inicio del período	$ (36.655)	$ (10.601)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	(69.666)	(26.054)
Saldo al final del período	$ **(106.321)**	$ **(36.655)**

Las diferencias en cambio, relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Organización, de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Organización se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera. Las diferencias en cambio previamente acumuladas en la reserva de conversión de moneda extranjera se reclasifican en ganancias o pérdidas en la disposición de la operación en el extranjero.

Reserva de coberturas

	2016	2015
Saldo al inicio del período	$ (4.544)	$ (6.719)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	14.002	2.175
Saldo al final del período	$ **9.458**	$ **(4.544)**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que es reconocida y acumulada en la partida de reserva de coberturas se reclasifica a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera en consistencia con la política contable pertinente.

36 • Dividendos

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

	2016	2015
Dividendos pagados	$ 21.607	$ 15.441
Dividendos pagados a terceros	15.148	14.626
Dividendos cargados a cuentas por cobrar	19.835	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A. celebrada el 24 de noviembre de 2016, de $6,1200 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	$ 9.918	$ -
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 31 de marzo de 2016, de $19,6680 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	$ 31.873	$ -
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 26 marzo de 2015, de $19,668 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	$ -	$ 20.590
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de las subsidiarias de Carvajal S.A., a los accionistas terceros	$ 18.224	$ 10.943

El 27 de febrero de 2017 la Junta Directiva de Carvajal S.A. aprobó una propuesta de distribución de utilidades por valor de $ 23.272, equivalente a $14,36088 por acción en circulación (1.620.547.871). Teniendo en cuenta que es una propuesta que será llevada para la aprobación de la asamblea de accionistas que se celebrará en marzo de 2017, los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros a 31 de diciembre de 2016.

37 • Gestión de capital

La Organización gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Organización es monitoreada usando entre otras medidas los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo a través del cual la Junta Directiva de la Organización define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Organización no se ha alterado en comparación con el año 2015.

Los objetivos de la Organización cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera consolidado, son:

(i) salvaguardar que los negocios de la Organización sean capaces de continuar como empresas en marcha;

(ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y

(iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Organización no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Organización gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda bruta / EBITDA.

Para este propósito la deuda bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el EBITDA se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de deuda bruta sobre EBITDA de la Organización a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Deuda Bruta	1.619.955	1.575.178
EBITDA	389.456	404.671
Deuda Bruta / EBITDA	4,16	3,89

38 • Razones financieras

	2016	2015
Liquidez		
Razón corriente	1,06	1,43
Razón ácida	0,77	1,01
Rentabilidad		
Margen de contribución	28,13 %	30,12 %
Margen operacional	10,38 %	10,64 %
Eficiencia		
Cubrimiento de intereses	1,95	2,55
Ebitda	389.456	404.671
Deuda neta sobre Ebitda	3,76	3,60
Deuda bruta sobre Ebitda	4,16	3,89

39 • Reforma tributaria

A. Colombia

A continuación se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes, introducidas por la ley 1819 de diciembre 29 de 2016.

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se unifica el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE. La tarifa general para 2017 es de 34%; para los años 2018 y siguientes será de 33%.
  Se crea, para 2017 y 2018, una sobretasa del impuesto sobre la renta de 6% y 4%, respectivamente, para los contribuyentes cuya base gravable sea igual o superior a $800.

  La sobretasa está sometida a un anticipo de 100% del valor de la misma, calculado sobre la base gravable del impuesto de renta sobre la cual el contribuyente liquidó el mencionado impuesto en el año gravable inmediatamente anterior.

  La tarifa general del impuesto sobre la renta y su correspondiente sobretasa se resume así:

Año	Tarifa	Sobretasa	Total
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019	33%	0%	33%

La tarifa del impuesto sobre la renta para usuarios de zona franca se fijó en 20%, excepto para los contribuyentes que han suscrito contratos de estabilidad jurídica, los cuales mantendrán la tarifa estable, pero no estarán exonerados del pago de aportes parafiscales.

- Se incrementa el porcentaje para el cálculo de renta presuntiva de 3,0% a 3,5%.

- Se establece para los contribuyentes obligados a llevar contabilidad la determinación de la base gravable y la valoración de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos, la aplicación de los sistemas y principios de reconocimiento y medición de los marcos técnicos normativos contables vigentes en Colombia, es decir, las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, cuando la ley tributaria remita de manera expresa a ellas y siempre que no disponga en forma manifiesta un tratamiento diferente.

- Para efectos tributarios, se define el peso como moneda funcional.

- La diferencia en cambio solo tendrá efectos tributarios cuando sea efectivamente realizada.

- Los activos fijos y los activos amortizables poseídos al cierre del año 2016 podrán ser depreciados utilizando la vida útil remanente y los métodos vigentes al cierre del año 2016.

- La tasa por depreciación será la establecida por la técnica contable, siempre que no exceda las tasas máximas establecidas por el gobierno nacional para los activos adquiridos a partir de 2017, las cuales oscilarán entre 2,22% y 33%.

- Se introduce el régimen de entidades controladas del exterior (ECE), aplicable a personas naturales y jurídicas residentes en Colombia que tengan directa o indirectamente una participación igual o superior a 10% en el capital de la entidad controlada del exterior (ECE) o en los resultados de la misma.

  Dentro de este régimen se consideran ECE los vehículos de inversión tales como sociedades, patrimonios autónomos y fondos de inversión colectiva, entre otros, que cumplan las condiciones para ser considerados como una entidad o parte relacionada para efectos del régimen de precios de transferencia.

  Los contribuyentes sujetos al régimen ECE para efectos del impuesto sobre la renta deberán reconocer de manera inmediata la utilidad derivada de los ingresos pasivos obtenidos por la ECE, en proporción a su participación en el capital de la ECE o en los resultados de esta, sin tener que esperar la distribución a Colombia.

  Se definen como ingresos pasivos los dividendos de una sociedad o vehículo de inversión, siempre que esta sea controlada de manera indirecta por residentes fiscales en Colombia; los intereses y rendimientos financieros; los ingresos por explotación de intangibles; los ingresos por la enajenación de activos que generan rentas pasivas; los ingresos por enajenación o arrendamiento de bienes inmuebles; los ingresos por la compra o venta de bienes corporales que son adquiridos o enajenados a una entidad relacionada; los ingresos por la prestación de servicios técnicos, de asistencia técnica, administrativos, de ingeniería y arquitectura, científicos, calificados, industriales y comerciales, en una jurisdicción distinta a la de residencia o ubicación de la ECE. El residente colombiano obligado a aplicar el régimen ECE podrá solicitar crédito tributario por los impuestos pagados en el exterior con respecto a dicho ingreso.

  Los beneficios distribuidos por una ECE que ya hayan tributado en Colombia bajo el régimen ECE serán considerados ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional en el momento de ser percibidos en el país.

- La tributación de dividendos sobre las utilidades obtenidas a partir del año 2017 será la siguiente:

Personas naturales residentes

Clasificación	Monto	Tarifa
Recibidos en calidad de no gravados	$ -	0 %
	19	5 %
	$ 32	10 %

Clasificación	Tarifa
Recibidos de sociedades nacionales en calidad de gravados	35 % más 5 % o 10 % de la tabla anterior
Recibidos de sociedades extranjeras	35 %

Sociedades extranjeras o personas naturales no residentes

Clasificación	Tarifa
Recibidos en calidad de no gravados	5 %
Recibidos en calidad de gravados o de sociedades extranjeras	35 % más 5 %

- Las pérdidas fiscales generadas a partir de 2017 podrán compensarse con rentas líquidas ordinarias obtenidas dentro de los 12 años siguientes. Hasta antes de entrar en vigencia esta ley, las pérdidas fiscales podían compensarse indefinidamente.

- El término de firmeza de las declaraciones de renta y sus correcciones será:

General	3 años
Sujeto a precios de transferencia	6 años
Cuando se determinen o compensen pérdidas fiscales	12 años
Si la pérdida se compensa en los últimos 2 años de los 12, el término de firmeza se extenderá 3 años más.	15 años

Principales cambios en IVA

- La tarifa general del impuesto sobre las ventas es de diecinueve por ciento (19 %); hasta el año 2016 era de dieciséis por ciento (16 %).

- Se amplió el hecho generador de IVA a la venta de bienes en general, que se extendió a bienes intangibles asociados con la propiedad industrial.

- Se aumentó el período para la aceptación de IVA descontable, de dos a tres períodos bimestrales.

B. Perú

A continuación se resumen algunas modificaciones introducidas al régimen tributario peruano y que entran en vigencia a partir de 2017:

Decreto legislativo 1261 – Impuesto a la renta y dividendos

- Se ha incrementado la tasa del impuesto sobre la renta corporativo a 29,5 %.

- La tasa del impuesto a la renta sobre dividendos es de 5 % para los dividendos y otras formas de distribución de utilidades que pongan a disposición en efectivo o en especie, lo que ocurra primero, a partir de enero 1 de 2017.

- A los resultados acumulados u otros conceptos susceptibles de generar dividendos gravados, obtenidos entre enero 1 de 2015 y diciembre 31 de 2016 que formen parte de la distribución de dividendos o de cualquier otra forma de distribución de utilidades se les aplicará la tasa de 6,8 %, salvo a los resultados acumulados obtenidos hasta 31 de diciembre de 2014, a los cuales se le aplicará la tasa de 4,1 %.

Ejercicio gravable	Tasa corporativa	Tasa dividendos	Tasa combinada
Hasta el año 2014	30,00 %	4,10 %	32,80 %
2015 – 2016	28,00 %	6,80 %	32,90 %
2017 en adelante	29,50 %	5,00 %	33,03 %

- Para efectos de determinar los pagos a cuenta del impuesto a la renta de tercera categoría del ejercicio 2017, así como los que correspondan a los meses de enero y febrero del ejercicio 2018, el coeficiente deberá ser multiplicado por el factor 1,0536.

Decreto legislativo 1262 – Exoneración a las ganancias de capital

Mediante el decreto legislativo 1262 se modificó la ley 30341, la cual regula la exoneración a las ganancias bursátiles de capital. Algunas de las modificaciones establecidas a la ley 30341 son las siguientes:

- **Valores comprendidos en la exoneración**

  Actualmente, la exoneración prevista por la ley 30341 únicamente incluye a las ganancias de capital bursátiles provenientes de acciones y valores representativos de acciones. Mediante el decreto legislativo 1262 se extiende el beneficio a los siguientes títulos:

  - Valores representativos de deuda.
  - Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores.
  - Certificados de participación en el Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y certificados de participación en Fideicomiso de Titulación para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA).
  - Facturas negociables.

- **Pérdida de la exoneración**

  La norma señala que si después de aplicar la exoneración, el emisor deslista los valores del Registro de Valores de la Bolsa, total o parcialmente, en un acto o progresivamente, dentro de los 12 meses siguientes de efectuada la enajenación se perderá la exoneración que hubiera aplicado con respecto a los valores deslistados.

  La norma ha establecido que los responsables de la conducción de los mecanismos centralizados de negociación deben comunicar a la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), según el procedimiento previsto en el reglamento, los valores cuyos registros se cancelen dentro de los 12 meses de efectuada la enajenación.

  Además, se ha señalado que mediante un reglamento se establecerán excepciones a lo dispuesto en la presente ley, tomando como criterio los supuestos de deslistado de valores regulados en las normas de la materia, así como las formas de reorganización empresarial.

- **Vigencia de la exoneración**

  Se establece que la exoneración se encontrará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019.

Decreto legislativo 1264 – Régimen temporal y sustitutorio del impuesto a la renta para la declaración, repatriación e inversión de rentas no declaradas.

Las principales disposiciones de este régimen son:

- **Sujetos comprendidos**

  El régimen comprende a las personas naturales que en cualquier ejercicio anterior a 2016 hubieren tenido la condición de domiciliados en Perú, de acuerdo con las disposiciones del impuesto a la renta.

  No podrán acogerse las personas naturales que en el momento de la ejecución cuenten con sentencia condenatoria consentida y ejecutoriada vigente por delitos aduaneros, tributarios, lavado de activos, terrorismo y crimen organizado, entre otros, ni las personas que a partir de 2009 hayan tenido la calidad de funcionario público.

- **Rentas comprendidas y base imponible del régimen sustitutorio**

  Están constituidas por las rentas gravadas, de fuente peruana o extranjera, no declaradas a la administración tributaria por los contribuyentes o cuyo impuesto no hubiera sido materia de pago. Incluyen también los incrementos patrimoniales no justificados.

  Las rentas comprendidas en la base de cálculo incluyen tanto dinero en efectivo como la tenencia de bienes o derechos. En dicho sentido, quedan incluidas en el régimen las inversiones en valores e inmuebles. El dinero y/o bienes cuya tenencia se mantiene a través de vehículos interpuestos están incluidos en el régimen y pueden ser materia de acogimiento, siempre que:

  - a la fecha del acogimiento se encuentren a nombre del sujeto que se acoge al régimen. A estos efectos, la transferencia de bienes o derechos que se realice para el acogimiento no se considera enajenación gravada con el impuesto a la renta;

  - hayan sido transferidos a un trust o fideicomiso vigente a 31 de diciembre de 2015.

- **Tasas aplicables**
  Las tasas aplicables serán:

  - 10% sobre las rentas no declaradas, salvo sobre la parte equivalente a dinero que sea repatriado e invertido en Perú.

- 7 % sobre el dinero que sea repatriado e invertido en Perú.

- **Repatriación e inversión**

  Se establece que la repatriación se canalizará a través de cuentas en empresas del sistema financiero local, para cuyos efectos se deberá contar con los medios de pago establecidos por el reglamento. El requisito de inversión en el país se encuentra cumplido si el dinero repatriado se mantiene en el país durante un plazo no menor a tres meses consecutivos a partir de la fecha de presentación de la declaración.

  La repatriación se entenderá válidamente efectuada siempre que el dinero hubiese sido repatriado en cualquier momento posterior a la fecha de publicación de la norma reglamentaria del decreto legislativo, y hasta la fecha de presentación de la declaración.

- **Acogimiento al régimen**

  Para el acogimiento al régimen, los contribuyentes deberán cumplir los siguientes requisitos:

  - presentar una declaración jurada en la que se informe de las rentas, bienes y/o derechos no reportados a la SUNAT;
  - efectuar el pago del impuesto sustitutorio que resulte de la base imponible, hasta el día de la presentación de la declaración jurada.

  La declaración jurada para acogerse al régimen podrá presentarse hasta el 29 de diciembre de 2017, pudiendo ser materia de sustitución hasta esa fecha. Luego de vencido dicho plazo, no podrán presentarse declaraciones sustitutorias ni rectificatorias.

- **Efectos tributarios y penales del acogimiento**

  Con el acogimiento se entienden cumplidas todas las obligaciones tributarias del impuesto a la renta sobre las rentas reportadas, cesando cualquier responsabilidad tributaria.

  Asimismo, se señala que no procederá el ejercicio de la acción penal respecto de los delitos tributarios y/o aduaneros en relación con las rentas no declaradas que sean acogidas al régimen. El decreto señala que no será de aplicación el presente régimen, respecto de la parte de la información referida a los bienes, derechos y dinero, o rentas no declaradas que el contribuyente no sustente, en caso de que la SUNAT requiera dicho sustento.

- **Fiscalización posterior por parte de la SUNAT**

  Se señala que la SUNAT tendrá el plazo de un año, contado desde enero 1 de 2018, para efectuar la revisión de las declaraciones juradas presentadas por los contribuyentes y requerir la información que resulte pertinente para tales efectos.

- **Confidencialidad de la información**

  La SUNAT no podrá divulgar la identidad de los contribuyentes que se acojan al régimen, ni la información proporcionada por estos, salvo las excepciones establecidas por ley.

40 • Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante oficio No. 2016138480-007-000 del 13 de enero de 2017, autorizó a Carvajal S.A. a formular oferta pública de adquisición voluntaria para adquirir desde una (1) acción hasta 50% de las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A., que se encuentran en circulación y que son propiedad de personas diferentes de Carvajal y de las empresas que hacen parte del grupo empresarial del cual el oferente es la sociedad matriz.

En desarrollo de la referida oferta pública de adquisición, el 11 de febrero de 2017 la Bolsa de Valores de Colombia hizo la adjudicación de la OPA, a través de la cual Carvajal S.A. adquirió 17.412.656 acciones, es decir, 47,14% del total de las acciones preferenciales en circulación, lo que aumentó su participación (directa e indirecta), de 20,67% a 67,81% de las acciones preferenciales.

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

41 • Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2016 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 27 de febrero de 2017.

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de CARVAJAL S.A.

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de CARVAJAL S.A. y compañías subsidiarias, los cuales comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2016, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo consolidado por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas. Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015, que se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados y sobre los mismos se emitió una opinión sin salvedades el 20 de febrero de 2016.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL S.A. y compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2016, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

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

27 de febrero de 2017.

Certificado

Artículo 46 de la ley 964 de 2005

Cali, febrero 27 de 2017

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal S.A. en cumplimiento a lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005,

CERTIFICA:

Que los estados financieros separados y consolidados de la sociedad con corte a 31 de diciembre de 2016, la información sometida a consideración de la asamblea general de accionistas y otros informes relevantes para el público, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la sociedad.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN





Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

· Anexo 1 ·







CARVAJAL S.A. y COMPAÑIAS RELACIONADAS

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2016

Razón social	País	% de participación 2016
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	100,00 %
Gente Directa S.A.	Argentina	100,00 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	100,00 %
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00 %
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00 %
Ecar International, Inc.	BVI	100,00 %
Azures Inversiones S.A.	Chile	100,00 %
Carvajal Empaques S.A.	Chile	67,11 %
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00 %
Cargraphics S.A.	Chile	100,00 %
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	72,95 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00 %
Gestión Tecnólogica Portuaria S.A.S.	Colombia	99,90 %
Servinte S.A.	Colombia	100,00 %
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00 %
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,38 %
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,38 %
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	99,38 %
Propandina S.A.S.	Colombia	99,38 %

Activos 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad económica
154	504	(350)	-	En liquidación
-	-	-	-	En liquidación
1.971	960	1.011	333	E-Business
203	4.117	(3.914)	(827)	En liquidación
25.414	7.401	18.013	1.749	Aseguradora
5	39	(34)	(9.326)	Inversionista
5.958	5.247	711	(1.323)	En liquidación
65.131	8.273	56.858	3.249	Productor y comercializador de empaques
154	3.576	(3.422)	98	Inactiva
27	(2)	29	-	En liquidación
30.929	2.057	28.872	(2.058)	En liquidación
34.913	12.315	21.047	(857)	Edición de revistas especializadas
315.074	288.105	26.969	(18.341)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
563.569	325.381	238.188	3.336	Productor y comercializador de empaques
231.311	93.565	137.746	5.707	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
9.959	7.439	2.520	1.185	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos
23.700	23.252	448	438	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección
7.608	11.774	(4.166)	(5.457)	Soluciones integrales de informática
30.631	7.137	23.494	95	Prestadora de servicios
74.847	26.532	48.315	2.169	Actividades de centros de llamadas (call center)
44.609	35.165	9.444	(18.834)	Producción y comercialización de muebles
735.034	370.343	364.691	36.339	Productora y comercializadora de papeles
104.846	39.316	65.530	32.076	Comercializadora de papel
6.106	13.556	(7.450)	296	Comercializadora de papel
43.148	34.287	8.861	530	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación 2016
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100,00 %
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00 %
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	72,95 %
Assenda S.A.	Ecuador	100,00 %
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00 %
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100,00 %
Propandina S.A.	Ecuador	99,38 %
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00 %
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	72,95 %
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00 %
Assenda S.A.	Guatemala	100,00 %
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00 %
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00 %
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	72,95 %
Plásticos Bosco S.A. de C.V.	México	72,95 %
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	72,95 %
Servicios GC S.A. de C.V.	México	72,95 %
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	72,95 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00 %
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00 %

Activos 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad económica
530.026	493.310	36.716	(5.793)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
76.434	96.286	(19.852)	(24.010)	Impresión y comercialización de libros y revistas
8.013	4.007	4.006	(769)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
3.725	1.380	2.345	(1.684)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
36.352	10.266	26.086	3.487	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
24.634	31.113	(6.479)	(4.251)	Productor y comercializador de empaques
913	139	774	(113)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
1.488	299	1.189	271	Prestadora de servicios
5.969	6.203	(234)	(727)	Comercialización de muebles
25.973	16.699	9.274	373	Comercializadora de papel
6.568	4.273	2.295	(415)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
113.051	67.495	45.556	18.263	Productor y comercializador de empaques
14.342	1.023	13.319	842	Prestadora de servicios
8.520	3.139	5.381	498	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
3.046	48	2.998	(55)	Prestadora de servicios
108.505	81.944	26.561	5.586	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
22.369	8.696	13.673	4.920	Explotación de intangibles
313.981	192.504	121.477	25.129	Fabricación y comercialización de vasos termoformados y productos derivados del poliestireno
12.527	10.275	2.252	(349)	Comercializadora de producto terminado
6.057	1.453	4.604	356	Servicios inmobiliarios
7.374	5.943	1.431	323	Servicios empresariales
8.613	6.498	2.115	412	Servicios empresariales
13.898	6.533	7.365	1.386	E-Business
3.128	2	3.126	75	Inversionista

Razón social	País	% de participación 2016
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00 %
Azure Services Group Inc.	Panamá	100,00 %
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	72,95 %
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. - ISAP	Panamá	72,95 %
Lion Gate Management Inc.	Panamá	72,95 %
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00 %
Mepal S.A.	Panamá	100,00 %
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	99,38 %
Veza Corp.	Panamá	38,55 %
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	100,00 %
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	67,11 %
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	67,11 %
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	67,11 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00 %
Mepal S.A.C.	Perú	100,00 %
Propandina S.A.C.	Perú	99,38 %
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00 %
Grupo Editorial Norma de República Dominicana S.A.	Rep. Dominicana	100,00 %
Red Nuevos Servicios Financieros S.A.	Rep. Dominicana	51,00 %
B2B Portales Inc.	USA	100,00 %
Bico Internacional Inc.	USA	100,00 %
Convermex USA Corp.	USA	72,95 %

Activos 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad económica
-	9.002	(9.002)	(2)	Inversionista
595.944	275.811	320.133	(1.472)	Inversionista
-	2.839	(2.839)	(4)	Inversionista
99.820	178.931	(79.111)	(12.745)	Inversionista
22.890	9.242	13.648	2.369	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
27.071	7.808	19.263	(358)	Inversionista
213.683	77.642	136.041	(938)	Inversionista
66.941	34.856	32.085	(745)	Inversionista
35.211	-	35.211	-	Inactiva
37.793	21.344	16.449	(241)	Inversionista
7.254	4.393	2.861	(9)	En liquidación
713	3.532	(2.819)	(2.410)	Inactiva
856	-	856	26	Comercializadora de papel
8.704	-	8.704	7	Inversionista
4.439	(123)	4.562	(278)	Inactiva
357.405	193.132	164.273	48.589	productor y comercializador empaques
10.276	2.883	7.393	1.258	Distribución de empaques
1.447	220	1.227	192	Elaboración de empaques
6.972	1.460	5.512	713	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
54	(186)	240	(145)	Inactiva
26	7.529	(7.503)	(681)	Inactiva
9.449	3.349	6.100	10	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
234	8	226	12	En liquidación
5.529	1.284	4.245	(966)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
2.255	1.842	413	10.980	Publicación de revistas especializadas
430	1.020	(590)	(329)	Inactiva
14.747	1.510	13.237	897	Distribución de empaques

CARVAJAL S.A. y COMPAÑIAS RELACIONADAS

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2015

Razón social	País	% de participación 2015
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	100,00 %
Kapeluz Editoria S.A.	Argentina	100,00 %
Gente Directa S.A.	Argentina	100,00 %
Levicom Argentina S.R.L.	Argentina	100,00 %
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00 %
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00 %
Grupo Editorial Norma S.A.	BVI	100,00 %
Editorial Norma de Chile S.A.	Chile	100,00 %
Carvajal Empaques S.A.	Chile	64,77 %
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00 %
Cargraphics S.A.	Chile	100,00 %
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Ediciones S.A.S.	Colombia	100,00 %
Negocios Editoriales S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	70,40 %
Carpak Inversiones S.A.S.	Colombia	70,40 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00 %
Servinte S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00 %
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00 %
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	85,29 %
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	85,29 %
Suministradora de Papeles S.A. Supapel en Concordato	Colombia	85,29 %
Propandina S.A.	Colombia	85,29 %
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00 %
Cargraphics Logistic Services S.A. en liquidación	Colombia	100,00 %
Publicaciones Carvajal de Costa Rica S.A.	Costa Rica	100,00 %
Carvajal Educación Sociedad Anónima	Costa Rica	100,00 %

Activos 2015	Pasivo 2015	Patrimonio 2015	Utilidad (pérdida) neta 2015	Actividad económica
196	645	(449)	-	Inactiva
8.606	6.989	1.617	2.278	Editorial
-	-	-	-	En liquidación
1.843	944	899	271	E-Business
302	4.354	(4.052)	(1.572)	Comercialización y distribución de libros y publicaciones impresas
23.003	6.104	16.899	6.908	Aseguradora
936	24.604	(23.668)	(2.433)	Editorial
12.071	8.714	3.357	(905)	Editorial
66.639	13.368	53.271	1.854	Productor y comercializador de empaques
219	3.704	(3.485)	(585)	Inactiva
27	(1)	28	-	Impresión de publicaciones
519.116	472.753	46.363	(9.789)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
31.281	57	31.224	(1.296)	Inversionista
35.394	12.266	23.127	(1.002)	Edición de revistas y catálogos
34.730	18.599	16.131	4.536	Edición de libros
5.325	5.609	(284)	385	Actividades de apoyo a la educación
7.808	10	7.798	447	Inversionista
318.581	269.115	49.466	10.881	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
809.128	403.185	405.942	42.510	Productor y comercializador de empaques
459.192	292.597	166.595	38.203	Inversionista
264.571	96.165	168.405	17.687	Fabricación, administración,compra, distribución, venta, importación y exportación de títulos valores
12.081	10.746	1.334	(666)	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos
7.665	6.353	1.313	(4.010)	Soluciones integrales de informática
31.798	7.770	24.029	1.011	Prestadora de servicios
73.079	20.775	52.303	11.339	Actividades de centros de llamadas (call center)
72.028	63.550	8.479	(15.782)	Producción y comercialización de muebles y almacenamiento técnico
771.426	334.077	437.349	54.182	Productora y comercializadora de papeles
129.868	70.748	59.119	26.799	Comercializadora de papel
18.287	26.033	(7.745)	1.546	Comercializadora de papel
72.942	59.483	13.460	2.009	Comercializadora de papel
104.257	101.690	2.567	(7.394)	Impresión de libros, revistas y directorios
706	(77)	783	2	Impresión de publicaciones
12	1.277	(1.264)	-	Edición de directorios telefónicos
9.642	4.529	5.113	58	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina

Razón social	País	% de participación 2015
Carvajal Servicios y Tecnología S.A.	Costa Rica	100,00 %
Cargraphics S.A.	Costa Rica	100,00 %
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00 %
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	70,40 %
Assenda S.A.	Ecuador	100,00 %
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00 %
Mepal S.A.	Ecuador	100,00 %
Propandina S.A.	Ecuador	85,29 %
Cargraphics S.A.	Ecuador	100,00 %
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00 %
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	70,40 %
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00 %
Carvajal Educación S.A.	Guatemala	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00 %
Assenda S.A.	Guatemala	100,00 %
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00 %
Norma Ediciones S.A. de C.V.	México	100,00 %
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00 %
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	70,40 %
Plásticos Bosco S.A. de C.V.	México	70,40 %
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	70,40 %
Servicios GC S.A. de C.V.	México	70,40 %
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	70,40 %
PB Comercial S.A. de C.V.	México	70,40 %
Convermex Holding Corp.	México	70,40 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00 %
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00 %
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00 %
Grupo Pacífico S.A.	Panamá	100,00 %
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00 %

Activos 2015	Pasivo 2015	Patrimonio 2015	Utilidad (pérdida) neta 2015	Actividad económica
3.752	1.871	1.881	864	Fabricación, administración, compra, distribución, venta, importación y exportación de títulos valores
16	14	2	-	Impresión de publicaciones
8.950	4.290	4.660	(2.288)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
40.278	14.851	25.426	1.340	Bienes escolares, de oficina y muebles - Elaboración de tarjetas plásticas
24.183	26.509	(2.326)	(1.982)	Productor y comercializador de empaques
1.121	159	962	-	E-Business
1.229	206	1.024	(300)	Prestadora de servicios
10.411	8.398	2.012	(1.736)	Muebles de oficina y almacenamiento técnico
37.533	28.220	9.313	327	Comercializadora de papel
4	15	(11)	-	Impresión de publicaciones
7.713	4.887	2.826	(60)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
105.577	59.044	46.533	16.205	Productor y comercializador de empaques
16.357	1.648	14.709	(702)	Prestadora de servicios
9.608	4.229	5.379	(136)	Editorial
8.234	6.134	2.100	452	Comercialización de cuadernos, útiles y papelería
3.478	323	3.155	191	Prestadora de servicios
24.046	10.511	13.535	7.284	Explotación de intangibles
27.326	11.313	16.013	220	Editorial
133.666	97.067	36.599	(1.207)	Productor y comerciaizador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
422.600	183.103	239.497	16.189	Fabricación y comercialización de vasos termoformados y productos derivados del poliestireno
44.689	41.535	3.154	(731)	Comercializadora de producto terminado
7.228	1.853	5.375	338	Servicios inmobiliarios
10.396	8.871	1.525	98	Servicios Empresariales
7.949	5.928	2.022	96	Servicios Empresariales
35.187	4.832	30.355	3.617	Arrendamiento de maquinaria
18.329	5.521	12.808	559	Elaboración de productos plásticos
15.572	8.038	7.534	1.857	E-Business
3.330	807	2.523	(463)	E- Business
-	9.448	(9.448)	(27.998)	Inversionista
612.890	273.845	339.045	55.415	Impresión y manejo de valores
4	2.980	(2.976)	(2.976)	Inversionista
170.229	8.047	162.182	117	Inversionista
87.794	189.933	(102.139)	(7.704)	Inversionista

Razón social	País	% de participación 2015
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	70,40 %
Veza Corp.	Panamá	37,20 %
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. - ISAP	Panamá	70,40 %
Lion Gate Management Inc.	Panamá	70,40 %
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00 %
Mepal S.A.	Panamá	100,00 %
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	85,29 %
Grupo Editorial Norma S.A.C.	Perú	100,00 %
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	100,00 %
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	64,77 %
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	64,77 %
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	64,77 %
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00 %
Mepal S.A.C.	Perú	100,00 %
Propandina S.A.C.	Perú	85,29 %
Cargraphics S.A.C.	Perú	100,00 %
Carvajal Educación Inc.	Puerto Rico	100,00 %
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00 %
Grupo Editorial Norma de República Dominicana S.A.	República Dominicana	100,00 %
Red Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	51,00 %
Ecar International Inc.	USA	100,00 %
B2B Portales Inc.	USA	100,00 %
Cargraphics International LLC.	USA	100,00 %
Bico Internacional Inc.	USA	100,00 %

Activos 2015	Pasivo 2015	Patrimonio 2015	Utilidad (pérdida) neta 2015	Actividad económica
26.101	8.903	17.198	2.456	Comercialización de cuadernos, útiles y papelería
205.792	69.638	136.154	(15.405)	Inversionista
9.136	7	9.129	-	Inversionista
50.584	36.584	14.000	(136)	Inversionista
36.956	-	36.956	-	Inversionista
42.868	25.371	17.498	(2.436)	Inversionista
7.614	4.633	2.981	4.359	Prestadora de servicios
3.997	4.425	(428)	(2.073)	Muebles de oficina y almacenamiento técnico
872	-	872	22	Comercializadora de papel
19.918	13.492	6.426	(3.173)	Editorial
5.025	8	5.017	(4.234)	Inactiva
270.980	132.446	138.534	28.169	Productor y comercializador de empaques
9.091	2.743	6.347	1.330	Productor y comercializador de empaques
1.338	266	1.072	41	Productor y comercializador de empaques
7.054	2.084	4.970	2.278	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
227	(169)	396	(236)	Muebles de oficina y almacenamiento técnico
871	7.950	(7.079)	(755)	Comercializadora de papel
2	5	(3)	(36)	Impresión de publicaciones
6.586	5.240	1.346	(1.588)	Comercialización de libros y textos
10.199	3.918	6.280	579	Comercialización de cuadernos, útiles y papelería
238	9	229	-	Liquidación
5.362	2.663	2.699	854	Administración de sistemas de pago de bajo valor
9.285	41	9.244	31	Inversionista
4.200	15.092	(10.892)	(336)	Publicación de revistas especializadas
5.235	-	5.235	334	Impresión de publicaciones
767	1.038	(271)	(182)	Comercialización de cuadernos, útiles y papelería


Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100 % con fibra de caña de azúcar y 0 % de químicos blanqueadores.

Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A - 40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011

www.carvajal.com

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Informe Anual 2017







Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL HACE LAS COSAS BIEN

Nuestras Capacidades Diferenciadoras

- Innovación
- Conectividad con el Cliente
- Talento con Accountability

Nuestros Atributos Culturales



Nuestros Valores

- Integridad
- Respeto
- Compromiso Social
- Orientación al Cliente
- Compromiso con los Resultados
- Innovación

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Contenido

Pág.

1 Informe del Presidente y de la Junta Directiva 07

2 Estados Financieros Separados 23

3 Estados Financieros Consolidados 73

4 Anexo 1 167

Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la Administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

Junta Directiva Corporativa

Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.

Durante el año 2017 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de la Junta Directiva

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros:

Sergio Restrepo Restrepo

Alejandro Zaccour Urdinola

Jorge Alberto Uribe López

Luis Ernesto Mejía Castro

Fabio Villegas Ramírez

Juan Esteban Guerrero Carvajal

Manuel Steremberg Carvajal

Andrés Felipe Crump Gómez

Todos los miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año, con excepción de Andrés Felipe Crump Gómez, quien inició su período en abril de 2017.



Dirección Corporativa

Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios. En el año 2017 la estructura de esta dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

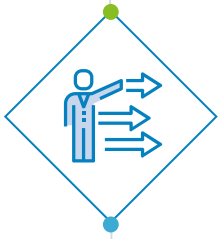
Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez

Vicepresidente Jurídica Corporativa
Catalina Giraldo Valencia

Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez

Director Corporativo de Desarrollo de Negocios
Rodrigo Villamil Velandia

Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli



Administración del Negocio

Está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2017, los directores de los negocios de la Organización fueron:

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal · Presidente

Carvajal Pulpa y Papel
Henry Sánchez Cortés · Presidente

Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa · Presidente

Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López · Presidente

Carvajal Espacios
Armando José Collazos Murgueitio · Gerente General

Innovación





Informe del Presidente y de la Junta Directiva

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Informe del Presidente y de la Junta Directiva

A la Asamblea Anual de Accionistas de Carvajal S.A.
sobre las operaciones de la empresa en el año 2017

Entorno internacional

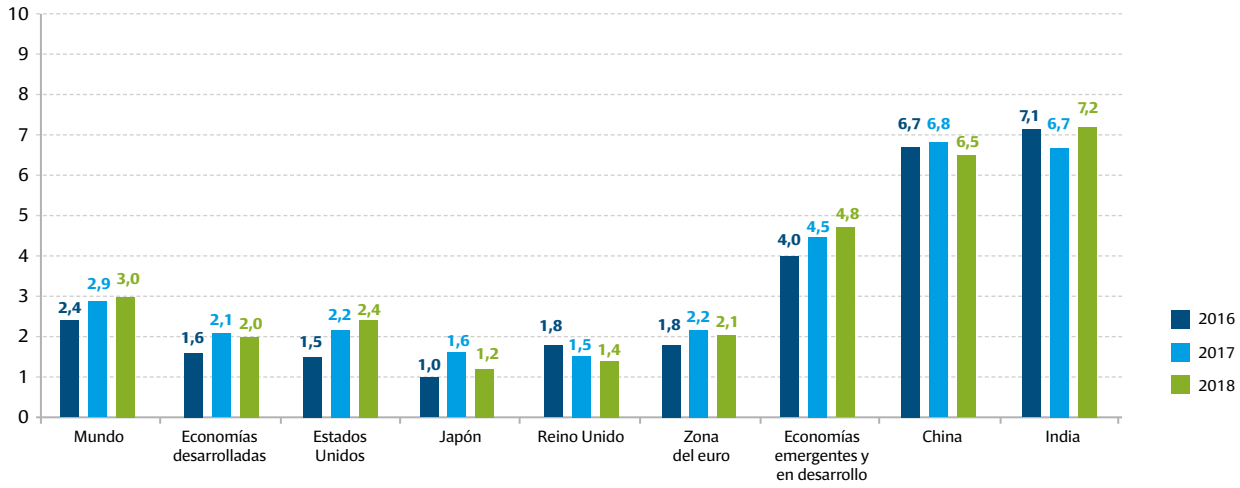
Los mercados financieros internacionales tuvieron un comportamiento que estuvo determinado por niveles de crecimiento económico favorables en la mayoría de economías desarrolladas, lo que alimentó la expectativa de una política monetaria más contractiva en el corto y mediano plazo. Por otro lado, los mercados financieros también estuvieron influenciados por diversos eventos políticos, tales como el inicio de la presidencia de Donald Trump en Estados Unidos, y procesos electorales y políticos en Europa, como las elecciones en Francia, Reino Unido y Alemania, y las negociaciones del Brexit entre el Reino Unido y la Unión Europea[1], habiendo sido la incertidumbre política un factor importante durante el año 2017.

El incremento en los precios de los *commodities* energéticos e industriales, más la incertidumbre política en varias regiones del mundo, impactaron el dólar estadounidense, el cual perdió fortaleza frente a las monedas de la región. El mercado de deuda pública de Estados Unidos tuvo desvalorizaciones, aun cuando el mercado accionario tuvo un comportamiento positivo. En Colombia, el comportamiento del mercado de renta fija fue contrario al de Estados Unidos, puesto que sí tuvo valorizaciones, aun cuando el mercado accionario solo logró recuperarse hacia el final del año 2017[2].

Se estima que el crecimiento mundial de la economía durante el año 2017 fue de 2,9 %, cifra superior al 2,4 % alcanzado en 2016. La mejora en el crecimiento fue casi generalizada y benefició tanto a las economías desarrolladas como a las emergentes, que mostraron una aceleración en el ritmo de crecimiento durante el presente año. La tasa de crecimiento de las economías de países desarrollados se estima que fue de 2,1 % (1,6 % en 2016) mientras que la tasa de los países en vía de desarrollo fue de 4,5 % (4,0 % en 2016). Se espera que este contexto de mayor crecimiento se mantenga durante 2018[3].

Para el año 2018 se estima que la tasa de crecimiento de la economía mundial podría ser de 3 %, con un mayor dinamismo de las economías emergentes. Las economías desarrolladas mantendrán un crecimiento de alrededor de 2 %, mientras que las economías emergentes mostrarían un alza en la tasa de crecimiento que llegaría a 4,8 %. A nivel de país, se espera que Estados Unidos mantenga la aceleración económica en 2018, a una tasa estimada del 2,4 %, mientras que la zona del euro registraría tasas similares a las de 2017. China disminuiría su crecimiento en 0,3 décimas, con lo que alcanzaría el 6,5 %, mientras que India crecería al 7,2 % en 2018, desde el 6,7 % de 2017[4], (ver gráfico en la pág. 9).

1. Banco de la República (2017). *Reporte de Mercados Financieros*. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_diciembre_2017.pdf
2. Íd.
3. CEPAL, *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2017* (diciembre 2017). Recuperado de http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/42651/19/S1701178_es.pdf
4. Íd.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, "Situación y perspectivas de la economía mundial, 2018", por aparecer: Fondo Monetario Internacional (FMI). *World Economic Outlook. Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges,* Washington, D.C., octubre de 2017; Capital Economics. *Global Economic Outlook,* octubre de 2017; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). *OECD Economic Outlook*, vol. 2017. N° 2, noviembre de 2017, y datos de Consensus Economics.

Notas: En las tasas de crecimiento del mundo se considera el PIB a precios de mercado.
Las cifras de 2017 y 2018 corresponden a proyecciones.

América Latina y el Caribe

El Banco Mundial prevé que la región crezca 2 % en 2018, lo que representa un aumento con respecto al 0,9 % estimado para 2017. Según los pronósticos, el crecimiento cobrará impulso a medida que la inversión y el consumo privado se consoliden, en particular en las economías exportadoras de productos básicos. No obstante, la intensificación de la incertidumbre normativa, los desastres naturales, el incremento en el proteccionismo comercial de Estados Unidos o un mayor deterioro de las condiciones fiscales de los propios países podrían desviar el curso del crecimiento[5]. La CEPAL no difiere mucho de dicho cálculo y estima que el crecimiento será de 2,2 %[6].

Las cifras del crecimiento proyectado del PIB para el año 2018, suministradas por la CEPAL[7] son: Argentina, 3,0 %, Bolivia, 3,8 %, Brasil, 2,0 %, Colombia, 2,6 %, Chile, 2,8 %, Costa Rica, 3,6 %, Cuba, 1,0 %, Ecuador, 1,3 %, El Salvador, 1,8 %, Guatemala, 3,4 %, Haití, 2,2 %, Honduras, 3,6 %, México, 2,1 %, Nicaragua, 5,0 %, Panamá, 5,5 %, Paraguay, 4,0 %, República Dominicana, 5,1 %, Perú, 3,5 % y Venezuela, -4,0 %.

Standard & Poor's reafirmó la calificación de México de largo y corto plazo en moneda extranjera y mantuvo su perspectiva estable, lo cual, de acuerdo con la calificadora, refleja la continuidad en las políticas económicas de los próximos dos años, así como la contención de la deuda debido a la política fiscal. Además, rebajó la calificación de México de largo y corto plazo en moneda local como un ajuste a su metodología, sin que esto indique un deterioro en la calificación crediticia del país. De igual manera, Standard & Poor's rebajó la calificación de Colombia de BBB a BBB-, manteniendo el grado de inversión, como consecuencia de un crecimiento más débil de

5. Banco Mundial, Comunicado de prensa "Repunte del 2,7 % en el crecimiento mundial pese a la escasez de inversión" (enero 2017). Recuperado de http://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects
6. CEPAL, *o. c.*
7. Íd.

lo esperado en 2017 y la dificultad del gobierno de reducir los déficits y cumplir la regla fiscal[8].

Colombia

La percepción de riesgo a nivel local presentó un comportamiento negativo durante la mayor parte del año, con reducciones en las expectativas de crecimiento económico para los años 2017 y 2018, y con niveles históricamente bajos en la confianza de los consumidores. Solo en el último trimestre del año 2017 se pudo ver una leve recuperación de los indicadores de riesgo ante las expectativas de un mayor crecimiento en 2018[9].

Para el año 2018, algunos economistas sostienen que la desaceleración de la economía colombiana tocó fondo en los primeros meses de 2017, que se caracterizaron por una demanda interna débil y esperan que la aceleración moderada que comenzó hacia finales de 2017 continúe a lo largo de 2018. El DANE publicó que el crecimiento del PIB de 2017 fue 1,8 %[10], inferior al 2,0 % del año 2016[11]. Cabe resaltar que el crecimiento económico estuvo impulsado por sectores como la agricultura y el sector financiero, entre otros; sin embargo, la industria manufacturera tuvo un decrecimiento de 1 % frente a 2016. Respecto del PIB, aun cuando la CEPAL proyecta que Colombia crecerá 2,6 %, otros analistas económicos prevén un crecimiento cercano al 3,0 %, impulsado principalmente por un fortalecimiento del gasto de los hogares como consecuencia de una menor inflación, menores tasas de interés para los créditos comerciales, una menor carga tributaria para las empresas, una mayor estabilidad de la tasa de cambio y de los precios de las materias primas, el consumo de los hogares y las exportaciones, mientras que el gasto público se desacelerará para cumplir el ajuste fiscal que exige la ley.

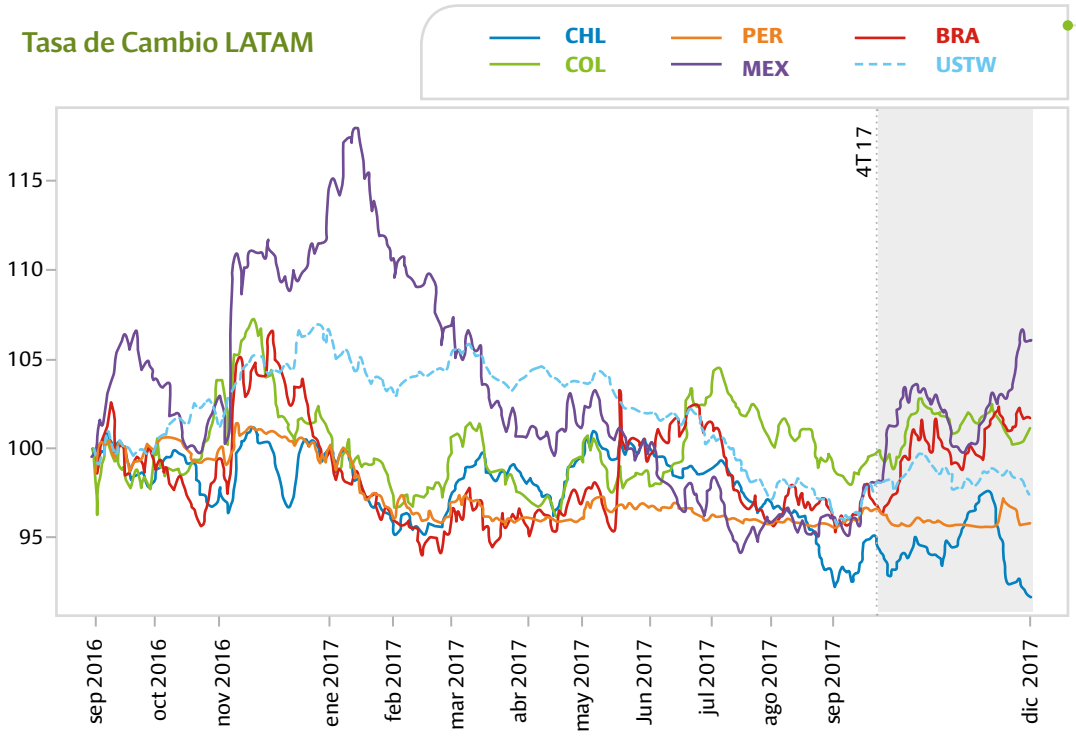
Respecto del PIB, aun cuando la CEPAL proyecta que Colombia crecerá 2,6 %, otros analistas económicos prevén un crecimiento cercano al 3,0 %.

Mercado cambiario

El dólar continuó debilitándose frente a la mayoría de monedas. Esto se debió, en mayor medida, al aumento en la probabilidad de normalización de las tasas de intervención de política monetaria y la brecha entre las tasas de crecimiento económico de las economías desarrolladas, lo cual disminuye el margen entre las probabilidades de incremento de tasas de política monetaria de economías desarrolladas y la probabilidad de incremento de las tasas de Estados Unidos. También incidió la incertidumbre política referente a la aprobación y efectos de la reforma tributaria estadounidense, la disminución en la credibilidad por parte de ciertos analistas sobre la efectividad de las políticas anunciadas por el presidente de Estados Unidos durante su campaña y las perspectivas de la tasa de fondos federales.

En el caso de los países de Latinoamérica, en el último trimestre de 2017, en contraste con la mayoría de economías emergentes que presentaron un fortalecimiento frente al dólar, el comportamiento fue mixto. Las monedas de México y Brasil se depreciaron (7,7 % y 4,6 %, respectivamente) y las de Chile, Colombia y Perú se apreciaron (3,7 %, 1,6 % y 0,9 %, respectivamente). El comportamiento de las monedas de la región se explica principalmente por la dinámica del precio de las materias primas (en especial, el cobre y el petróleo), la evolución de la divisa norteamericana a nivel global, factores políticos locales de cada uno de los países, así como la incertidumbre referente a las elecciones en cada país[12].

8. Banco de la República. (2017) *Reporte de Mercados Financieros*. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_diciembre_2017.pdf
9. Íd.
10. DANE (2018). *Cuentas Económicas Nacionales Trimestrales, Producto Interno Bruto – PIB*. Recuperado de http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales
11. DANE (2018). *Indicadores económicos*. Recuperado de http://www.dane.gov.co/index.php/indicadores-economicos
12. CEPAL, *o. c.*



Fuente: Bloomberg. Base 100: 30 de septiembre de 2016

Tasas de interés

En Latinoamérica, durante 2017 se presentaron reducciones en las tasas de interés de política monetaria de los respectivos bancos centrales, con excepción de México, que comenzó un ciclo de incrementos de tasas de interés para controlar la inflación.

Durante el último trimestre de 2017, Brasil fue el país que tuvo el recorte más significativo, pues redujo la tasa 125 pbs. Colombia y Perú también hicieron reducciones, aunque no tan drásticas, mientras que Chile no hizo cambios.

La Organización Carvajal

Durante el año 2017, el ingreso operacional de los negocios consolidados de la Organización Carvajal creció 1 % con respecto al año anterior, como consecuencia del modesto crecimiento de los sectores de Empaques (1 %), Pulpa y Papel (4 %) y el decrecimiento en Tecnología y Servicios (-10 %), que opacaron el crecimiento en ingresos de Carvajal Educación (9 %).

Con una utilidad operacional consolidada en 2017 de $310.163 millones, prácticamente igual a la de 2016, la utilidad neta se redujo a la mitad, alcanzando $67.862 millones, afectada por un mayor impuesto a las ganancias y por la ausencia de la utilidad de operaciones discontinuas, que aportó $32.940 millones en 2016, mientras que en 2017 restó $4.543 millones.

Durante el año 2017, la Organización readquirió 17.412.656 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, emitidas por la sociedad Carvajal Empaques S.A., mediante una oferta pública de adquisición, autorizada por la Superintendencia Financiera y en el mercado secundario se realizaron compras de 401.141 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de la misma empresa, con lo cual la Organización incrementó su participación en el capital de esta compañía en 16,44 %, pasando de 72,95 % a 89,39 %.

Con el fin de enfatizar los valores que han caracterizado a la Organización, durante el año 2017 se llevó a cabo el proyecto de retomar el eslogan "CARVAJAL HACE LAS COSAS BIEN", para lo cual se desarrollaron actividades de comunicación y de educación con los colaboradores, con el propósito de alinear su entendimiento sobre las capacidades "Innovación, Conectividad con el cliente y Talento con *accountability*", y la adopción de los atributos culturales y comportamientos que nos deben caracterizar y que nos permitirán entregar la propuesta de valor por la cual queremos ser reconocidos.

Estas actividades de consolidación de cultura seguirán desarrollándose en todas las empresas y geografías y se espera que en un tiempo la Organización sea reconocida por los clientes como su mejor proveedor, por los colaboradores como el mejor sitio para trabajar, y por las comunidades, como la empresa más responsable, todo ello orientado a fortalecer la reputación y la sostenibilidad de Carvajal, sus empresas filiales y las marcas de sus productos.

Perspectivas para 2018

Para el año que ha comenzado, la Organización espera contar con un ambiente económico más favorable que el de 2017, con un crecimiento en el consumo tanto en Colombia como en el exterior.

De conformidad con la estrategia adoptada en cada uno de los negocios y países, se espera continuar explotando las líneas de negocio que están maduras, manteniendo los mercados atendidos y buscando nuevas oportunidades en otros mercados. Asimismo, seguir trabajando en el escalamiento de aquellas líneas de negocio que nos permiten esperar crecimiento y rentabilidad en el mediano plazo.

Durante el año 2018 se realizarán en Colombia elecciones de Congreso y Presidencia de la República, lo que le da a Carvajal oportunidades de negocios, tanto en servicios prestados a la Registraduría Nacional del Estado Civil, como en mayor consumo de papel para publicidad.

De igual forma, se continuarán experimentando opciones futuras de crecimiento, con líneas nuevas, apalancadas en un esfuerzo importante de innovación. A continuación destacamos los aspectos más importantes del comportamiento económico de los negocios de la Organización.

Carvajal Empaques

En el año 2017, la empresa obtuvo ingresos por $1.312.135 millones, que aportan el 43 % de los ingresos de la Organización. Esta facturación presenta un crecimiento de 1 % sobre los ingresos obtenidos en el año inmediatamente anterior.

Durante 2017, Carvajal Empaques se vio afectada por varios eventos adversos, como el incendio de una bodega en Perú y el terremoto de septiembre en México, que afectaron las operaciones, y los huracanes en Texas que inhabilitaron algunas plantas petroquímicas, con fuerte impacto en los precios de las materias primas.

La compañía reportó un decrecimiento de 19,7 % en el nivel de EBITDA, pasando de $213.589 millones a $171.509 millones. Este resultado fue consecuencia del crecimiento en los precios de las materias primas, la disminución de la demanda en algunos de los países y un entorno competitivo más agresivo. Sin embargo, Carvajal Empaques se ha venido preparando para responder a este nuevo entorno de mercado; por lo tanto, continuó orientando sus esfuerzos al descubrimiento de las necesidades

Durante el año 2017 se llevó a cabo el proyecto de retomar el eslogan "CARVAJAL HACE LAS COSAS BIEN".

de los mercados objetivos para convertirlas en oportunidades tangibles de crecimiento, estando atentos a las tendencias, amenazas y oportunidades del sector de los empaques para alimentos. Lo anterior conllevó a replantear los pilares estratégicos que guían el actuar empresarial de la compañía, estableciendo los siguientes planes de acción para cumplir los compromisos de rentabilidad: Orientación al cliente, para evolucionar de la mano de los mercados; Eficiencias que nos hagan competitivos; ser Innovadores, para explorar y escalar en el mercado; desarrollar Talento feliz, que genere valor, y ser Sostenibles para comprometernos con los recursos naturales y las comunidades donde operamos.

Como resultado de este plan estratégico, en 2017 la compañía reestructuró la visión y misión de las áreas de mercadeo y estableció planes de trabajo donde la obsesión por el servicio al cliente es una premisa fundamental de acción. También dio continuidad a los programas de formación de talento y en materia de sostenibilidad lanzó el programa "Cambia el rumbo del plástico, cambia tu mundo", en Cali (Colombia), con lo que logró involucrar a comunidades educativas y empresariales en el proceso de cerrar el ciclo de los empaques plásticos.

Carvajal Educación

Los ingresos consolidados de Carvajal Educación alcanzaron $496.459 millones en el año 2017, con un crecimiento de 9 %. Por su parte, el EBITDA alcanzó $37.465 millones, creciendo 29 % con respecto al año anterior, lo que genera confianza en la propuesta estratégica definida, en especial en la orientación hacia el consumidor, la toma de decisiones desde el mercado y las métricas de desempeño.

México, Centroamérica y Ecuador tuvieron resultados récord en su historia, pues alcanzaron niveles de margen de EBITDA muy superiores al promedio de la industria y donde sus crecimientos financieros fueron más de 2,4 veces el resultado de 2016. Ello mostró que las estrategias y tácticas escogidas funcionaron y se fortalecieron las marcas y la posición en el mercado. En contraste, el resultado del año para la operación de Colombia resultó deficiente y opuesto a lo sucedido en las operaciones internacionales, lo que finalmente nos restó mucho en el resultado global.

Los precios en Colombia son los más bajos de todas las geografías donde opera el negocio, como resultado de la fuerte competencia, concentrada en el segmento económico. Esta situación ocasiona además que se amplíe la distancia en precios entre las diferentes marcas, erosionando el volumen en los segmentos medios y altos del portafolio. Afortunadamente la reputación de las marcas y sus atributos son bien valorados por el consumidor, lo que se refleja en los altos niveles de participación de mercado, que incluso han mejorado.

En la categoría de colores, el principal competidor redujo sus precios un 33 %, lo cual nos planteó un reto estratégico para defender la participación de mercado sin cambiar la ecuación de valor de la marca.

Dentro de este ambiente competitivo rudo, hay noticias muy positivas. Las marcas propias representan ya el 60 % de los ingresos de cuadernos, superando el 40 % de hace 2 años; la marca Kiut se duplicó en 2 años y es la marca de cuadernos más vendida en el canal moderno. Se lanzaron productos de arte con la marca Kiut, lo que se espera sea de gran impacto en el crecimiento de la marca y, finalmente, en cuadernos y colores, Carvajal Educación es una compañía con marcas dominantes en su participación de mercado, quedando muy bien posicionadas para las batallas que vienen.

En el año 2017 se consolidaron dos áreas funcionales que han aportado mucho al avance de los procesos y al crecimiento futuro de Carvajal Educación. La primera es el área de *Supply chain*, donde inicialmente nos enfocamos en construir métricas para poder diagnosticar y comparar desempeños, y establecimos una gestión de compras globalizada con una estructura reenfocada, sin ampliar el *head count*, estableciendo planes de mejora con especial énfasis en el capital de trabajo. De igual forma, se vinculó un operador logístico en Centroamérica, lo que redujo en 20 % los costos de operación, con lo que se obtuvo un poco más $1.500 millones de ahorro en el año. La segunda área creada es Desarrollo

de negocios: con talento nuevo en la Organización, se fortalecieron la investigación de mercados y la orientación al consumidor, con avances muy importantes en todas las geografías, lo que permite mejorar las decisiones actuales.

En su proceso de innovación, este equipo logró identificar y aprobar una nueva macrocategoría donde la marca Norma puede participar y en la cual esperamos tener una fuente de crecimiento rentable de entre US$30 y US$40 millones en los próximos 4 a 5 años. Estas dos nuevas áreas funcionales globales se unieron a las de Recursos Humanos y Administración & Finanzas, cada una de las cuales creó un comité internacional que opera dos veces al año, con el fin de divulgar las mejores prácticas y consolidar la estandarización de nuestras operaciones.

Diferentes iniciativas lideradas desde Gestión Humana, como el despliegue de cultura, identidad estratégica, visión y propósito, energizaron al equipo y lograron conectar a los colaboradores, lo que se visualizó en un avance en los resultados de clima y liderazgo.

Carvajal Pulpa y Papel - Propal

Para Carvajal Pulpa y Papel el año 2017 fue bueno. El resultado financiero consolidado registró un ingreso total de $753.415 millones, 4 % mejor que el año anterior. La utilidad operacional fue de $79.461 millones, frente a $71.116 millones en 2016.

El resultado neto del año registra una utilidad por $33.560 millones, la cual resulta en $36.261 millones inferior a la del año anterior. Esta variación se explica por mayores costos financieros y por el registro en 2016 del impuesto diferido generado por las pérdidas fiscales acumuladas en años anteriores.

El área de Planeación de Operaciones mantuvo su programa de reducción de referencias de papel fabricado, lo cual contribuyó a la productividad y eficiencia en la fábrica.

Se destacan las iniciativas en la gestión de residuos sólidos, ahorro de energía y agua, gestión de vertimientos y la certificación del Sello Ambiental Colombiano SAC, según la norma NTC 069. La empresa continuará adelantando sus esfuerzos en materia ambiental.

En el ámbito de las inversiones de capital, en 2017 la compañía realizó inversiones por $52.329 millones en proyectos enfocados en la productividad de las máquinas papeleras y de las plantas de pulpa, en aumento de capacidad de evaporación de licor negro en Planta 2 y en la inversión en inmuebles destinados principalmente al almacenamiento de materias primas básicas. Igualmente, se hicieron inversiones en reposiciones de equipos y mantenimientos mayores, que aseguran la continuidad de la operación, y en mejoras operativas en el corto y mediano plazo.

Para el año 2018, las inversiones de capital se estiman en $30.000 millones; estarán dirigidas al cumplimiento de requisitos ambientales en las calderas de potencia y recuperación, con el objetivo de reducir la pérdida de fibra, la reducción de uso de agua industrial y para completar los proyectos de mejora en productividad de las maquinas papeleras.

Carvajal Tecnología y Servicios

Al cierre del año 2017 el negocio presentó ingresos operacionales consolidados por $510.151 millones (con una caída de 10 %) y un EBITDA de $17.570 millones (menor en 45 %). Se lograron crecimientos en unidades de negocio como Comercio Electrónico (6 %) y Red de Pagos (21 %), mientras que la unidad de negocio del Centro de Contactos no renovó sus contratos con su principal cliente, lo que implicó una reducción de 14 % de sus ingresos operacionales.

Durante 2017 la compañía logró concretar ventas por más de $474.133 millones, lo cual le permitirá iniciar el año 2018 con un *backlog* de 69 % (cobertura del presupuesto de ingresos de los próximos 12 meses), claro indicio de lo que será un mejor desempeño en sus ingresos operacionales.

Con el objetivo de apalancar su crecimiento con un equipo humano de alto desempeño, la compañía ha establecido como prioridad los procesos continuos de capacitación a su personal. Durante el año 2017 modificó su política de capacitación interna para extender su alcance a un mayor número de personas

y ofrecer programas de alto impacto y actualidad a sus colaboradores. También estableció el comienzo de la iniciativa denominada Escuela Digital de Innovación, que entrenará semestralmente cohortes de 15 estudiantes universitarios en su año de práctica profesional.

Durante 2018 la compañía enfocará sus esfuerzos principalmente en el ámbito comercial y en su proceso de innovación. En el primero, su objetivo será alcanzar un crecimiento superior a 30 % en sus ingresos operacionales. En el segundo, la compañía planea revitalizar sus plataformas de servicio e incorporar nuevos productos y modelos de negocio.

Carvajal Espacios

Durante el período enero-diciembre de 2017, los ingresos decrecieron 9 % y la utilidad bruta disminuyó 16 % con respecto al año anterior. El ejercicio cerró con pérdida operacional. La pérdida neta asciende a $3.764 millones, un 83 % inferior a la del año anterior.

Grupo Editorial Norma Ecuador

Esta es la única compañía del negocio de Contenidos Educativos que no fue incluida en la venta de Editorial Norma, realizada en 2016. Durante 2017 se trabajó en la terminación de sus operaciones, tarea que se espera culminar prontamente.



Análisis de resultados financieros

Estados financieros separados de Carvajal S.A.

Estos estados reflejan la situación financiera de la sociedad como ente jurídico individual; registran el método de participación de las sociedades subordinadas según el porcentaje poseído, sin consolidación con la información financiera de ellas.

Estado de resultados separado

Dado el carácter de holding de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales.

En el año 2017, los ingresos por la operación de la empresa ascendieron a $98.493 millones, 47 % por debajo de los del año anterior. Los gastos de administración ascendieron a COP$3.198 millones, inferiores en 34 % a los del año 2016.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de $106.281 millones, lo que indica un decrecimiento de 41 %, frente a los $181.454 millones de 2016.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por $52.474 millones, con un incremento de 26 % frente al año 2016, principalmente por la deuda adquirida para la compra de acciones preferenciales y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A.

El resultado del período 2017 es una utilidad neta de $70.808 millones frente a la utilidad neta de $125.701 millones reportada en el período anterior.

Estado de situación financiera separado

Carvajal S.A. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2017 por $9.329 millones y activos no corrientes por $1.415.267 millones. El 79 % de este rubro lo componen las inversiones permanentes en sociedades nacionales y del exterior. La empresa también registra deudores de largo plazo por $262.783 millones, cifra que corresponde, entre otros, a los préstamos otorgados a filiales para distribuir los recursos captados con la emisión de bonos realizada por Carvajal S.A. en 2010.

Al cierre del año 2017 los pasivos de la empresa ascendían a $645.776 millones, que representan un endeudamiento de 45 % de los activos, de los cuales $420.447 corresponden a obligaciones con entidades financieras.

Por vencimiento del plazo, en marzo de 2017 se cancelaron $240.840 millones de bonos de deuda de la emisión realizada en el mercado público de valores en 2010 por un total de $400.000 millones. Queda pendiente la suma de $159.160 millones, que se vencen en marzo de 2020.

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2017, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

Otras informaciones

Las demás informaciones que exigen el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2018 y el cual se considera incorporado a este informe.

Propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor contenidas en la legislación colombiana.

Información sobre el grupo empresarial

Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2017 entre Carvajal S.A., sociedad controlante, y sus empresas subordinadas correspondieron principalmente a dividendos, cobro de intereses por préstamos y compra y venta de bienes y servicios, a valores de mercado.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto en los resultados de Carvajal S.A., se encuentra relacionado en el documento adjunto, que hace parte de este informe.

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2017 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo certifica que se dio cumplimiento a lo establecido en el parágrafo segundo del artículo 45 de la ley 964 de 2005.

Libre circulación de facturas

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia que la Sociedad no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Protección de datos

La Junta Directiva de Carvajal S.A., como matriz de la Organización Carvajal, aprobó el Manual de Políticas Internas para el Manejo de Datos Personales aplicable a todas las empresas de la Organización. Paralelamente, en el año 2017, las empresas de la Organización Carvajal S.A. realizaron diversas actividades para cumplir las obligaciones relativas al régimen de protección de datos personales contenidas en la ley estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios. En especial, se deja constancia que las bases de datos con datos personales fueron inscritas en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.

Reparto de utilidades

En proposición que se entregará a los señores accionistas en la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presenta el proyecto de distribución de utilidades que se somete a su consideración.

Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

Estos estados presentan la situación financiera de Carvajal S.A. y la de sus sociedades subordinadas como si fueran una sola empresa.

Estado de resultados consolidado

En el año 2017 los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. en Colombia y en otros países, eliminando ventas entre filiales, ascendieron a $3.055.971 millones, 1 % más en relación con los ingresos del año anterior. El costo de ventas fue un 73 % de las ventas, por lo que se generó una utilidad bruta de $825.631 millones, alcanzando el 27 % de los ingresos, un punto menos que el año anterior.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a $600.101 millones, un 3 % más de los registrados en 2016.

La utilidad operacional generada durante el ejercicio de 2017 fue de $310.163 millones, un 1 % inferior a la obtenida en 2016.

El EBITDA, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, disminuyó entre 2017 y 2016 en $26.362 millones, y se situó en $363.094 millones, 11,9 % de los ingresos operacionales.

Los activos y pasivos de las operaciones discontinuas en proceso de disposición, se presentan como mantenidos para la venta en el estado de situación financiera consolidado. El resultado de su operación en 2017 se llevó al estado de resultados consolidado en el renglón de (pérdida) utilidad procedente de operaciones discontinuas.

El neto de ingresos y egresos no operacionales ascendió a un gasto de $178.816 millones, rubro que incluye, entre otros, un gasto financiero neto de $172.188 millones y un gasto por diferencia en cambio de $2.341 millones.

La utilidad antes de impuestos fue de $131.347 millones, 12 % menor que la del año anterior. Al descontar una provisión de impuesto a las ganancias por $58.942 millones y la pérdida obtenida en operaciones discontinuas de $4.543 millones, se generó una utilidad neta después de impuestos de $67.862 millones en el año 2017.

Estado de situación financiera consolidado

El Estado de situación financiera consolidado de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por $3.313.204 millones. De estos activos, $1.386.151 millones son corrientes y $1.927.053 millones son activos no corrientes. Al cierre de 2017 el efectivo y equivalentes de efectivo sumaba $141.721 millones, $15.008 millones menos que el año anterior.

El pasivo total es de $2.812.383 millones; de ellos, $1.627.925 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras y $159.160 millones a bonos de deuda. Durante el año se tomaron préstamos con entidades financieras por $159.439 millones, usados principalmente para financiar la readquisición de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto emitidas por Carvajal Empaques S.A. y, en menor grado, para CAPEX. El efecto de la diferencia en cambio favoreció los saldos en $5.525 millones.

Los pasivos corrientes corresponden a 39,3 % del total de los pasivos; la razón corriente es de 1,25 con respecto a los activos corrientes.

La Organización aún conserva un relativo endeudamiento con pasivos totales, equivalentes a 84,8 % de los activos totales.

Con este informe presentamos para su aprobación los estados financieros consolidados de Carvajal S.A. y sus empresas filiales, correspondientes al año 2017.

Sistemas de control interno

En relación con la evaluación del sistema de control interno de Carvajal S.A., que incluye las gestiones adelantadas por la Administración, la auditoría interna, la revisoría fiscal y el Comité de Auditoría, conviene destacar varios aspectos:

1. Políticas generales sobre implementación del Sistema de Control Interno

Carvajal S.A. ha adoptado todo un sistema de normas internas que establecen su posición ética y sus prácticas de gobierno corporativo.

2. Evaluación del Sistema de Control Interno

Las labores de auditoría interna fueron ejercidas por la firma de auditoría Ernst & Young (EY). Durante el año 2017, la Revisoría Fiscal ejecutada por Deloitte & Touche evaluó el Sistema de Control Interno, con base en las normas para la práctica profesional en esta materia.

El Comité de Auditoría, como parte de sus funciones, evaluó permanentemente la gestión de la auditoría interna y veló porque el alcance de sus revisiones estuviera de acuerdo con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas.

3. Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría

Durante el año 2017, en las cuatro (4) reuniones del Comité de Auditoría se presentaron y evaluaron los reportes de auditoría interna, así como los de la revisoría fiscal.

De acuerdo con la gestión adelantada por el comité, este pudo concluir que la Sociedad: (i) dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera; (ii) llevó a cabo, con total independencia, la labor de la revisoría externa y la auditoría interna y (iii) adelantó, liderada por la Administración, los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que así lo requirieron.

Al cierre del año 2017, tanto la Administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo la efectividad del mismo y que no se tuvo conocimiento de fraudes, errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal S.A.

Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

Carvajal S.A. realizó una evaluación de los factores de riesgo asociados con Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT). De acuerdo con esta evaluación, diseñó controles que fueron implementados desde el año 2016, relacionados con la vinculación de sus colaboradores, proveedores y clientes. Igualmente aplicó protocolos de seguridad establecidos para cargos críticos, es decir, aquellos cargos que tienen una relación directa con grupos de interés asociados con procesos críticos en LA/FT. Así mismo, estableció señales de alerta que son monitoreadas con el fin de detectar operaciones sospechosas. Además, se capacitó en estos temas a todos los colaboradores que trabajan en las áreas relacionadas con procesos críticos.

Gobierno corporativo

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de dirección de la Sociedad y está conformada por accionistas que poseen acciones ordinarias con iguales derechos. Durante el año 2017 se celebró la reunión ordinaria en marzo y no se realizaron reuniones extraordinarias.

La Junta Directiva está conformada por nueve (9) miembros principales, de los cuales tres (3) son miembros independientes, en los términos de la ley 965 de 2005. La Junta se reunió mensualmente en forma presencial.

Para información de sus accionistas e inversionistas, la compañía cuenta con una página web en la que se incluye información financiera y no financiera de su interés.

Adicionalmente, por tener bonos de deuda en el mercado público de valores, cumple las obligaciones de información exigidas por la Superintendencia Financiera para los emisores de valores, publica información relevante en la página web de esta Superintendencia y demás información exigida por las normas que regulan la materia, la que también es divulgada en la página web de la Compañía.

La Compañía publicó la encuesta código país, la cual se encuentra disponible para consulta en la página web.

Agradecimientos

La Junta Directiva y el Presidente de Carvajal S.A. agradecen a los colaboradores de la Organización, a sus ejecutivos y a los miembros de las Juntas Directivas de sus filiales, su apoyo y compromiso con el desarrollo y logro de los objetivos propuestos.

Cali, 26 de febrero de 2018

Bernardo Quintero Balcázar
Presidente Carvajal S.A.

Junta Directiva de Carvajal S.A.

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra (Presidente)
Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Manuel Steremberg Carvajal
Andrés Felipe Crump Gómez


JEAN

Certificado

Artículo 46 de la ley 964 de 2005

Cali, 26 de febrero de 2018

El suscrito presidente de la Sociedad Carvajal S.A. en cumplimiento con lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005,

CERTIFICA:

Que los estados financieros separados y consolidados de la Sociedad con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016, la información sometida a consideración de la asamblea general de accionistas y otros informes relevantes para el público, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la Sociedad.



Bernardo Quintero B.
Representante Legal

Conectividad con el Cliente





Estados Financieros
Separados

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	145	477
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		47	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	8.376	124.021
Activos por impuestos	20	761	7.109
Activos corrientes		**9.329**	**131.607**
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	262.783	207.838
Otros activos financieros	8	27.217	49.275
Inversiones en subsidiarias	9	1.118.760	983.542
Activos por impuestos diferidos	20	6.507	-
Activos no corrientes		**1.415.267**	**1.240.655**
Total activo		**1.424.596**	**1.372.262**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Pasivos			
Obligaciones financieras	10	22.993	12.911
Títulos emitidos	11	-	240.840
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	12	1.095	216
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	31.244	12.435
Pasivos por impuestos	20	693	1.229
Otras provisiones		300	300
Otros pasivos financieros	13	27.217	49.366
Pasivos corrientes		**83.542**	**317.297**
Obligaciones financieras	10	397.454	130.509
Títulos emitidos	11	159.160	159.160
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	4.972	35.773
Otros pasivos financieros	13	648	725
Pasivo por impuestos diferidos	20	-	12.567
Pasivos no corrientes		**562.234**	**338.734**
Total pasivo		**645.776**	**656.031**
Patrimonio			
Capital emitido	21	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias	22	176.294	84.250
Reservas de ORI	22	(114.003)	(125.255)
Ganancias acumuladas		714.892	755.599
Total patrimonio		**778.820**	**716.231**
Total pasivo y patrimonio		**1.424.596**	**1.372.262**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)

	Nota	2017	2016
Ingresos	16	98.493	184.355
Otros ingresos	17	10.986	2.253
Gastos de administración	18	3.198	4.851
Otros gastos		-	303
Resultados de actividades de operación		**106.281**	**181.454**
Ingresos financieros	19	15.185	25.635
Costos financieros	19	67.659	67.146
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(4)	(534)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		**53.803**	**139.409**
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	20	17.005	(13.708)
Utilidad neta del período		**70.808**	**125.701**
Utilidad neta por acción básica y diluida	**24**	**43,69**	**77,57**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Utilidad neta del período		70.808	125.701
Otros resultados integrales			
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos			
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	22	107	522
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de participación patrimonial	22	15.413	(41.516)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		**15.520**	**(40.994)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos		**15.520**	**(40.994)**
Total resultado integral		**86.328**	**84.707**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total patrimonio
			Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**1.637**	**84.250**	**3.728**	**(128.983)**	**(125.255)**	**755.599**	**716.231**
Resultado integral del período							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	70.808	70.808
Otros resultados integrales	-	-	(4.161)	15.413	11.252	4.268	15.520
Total resultado integral	**-**	**-**	**(4.161)**	**15.413**	**11.252**	**75.076**	**86.328**
Impuesto a la riqueza	**-**	**(501)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(501)**
Contribuciones y distribuciones							
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	34	-	-	-	-	34
Traslado de la utilidad	-	92.511	-	-	-	(92.511)	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**92.545**	**-**	**-**	**-**	**(115.783)**	**(23.238)**
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**1.637**	**176.294**	**(433)**	**(113.570)**	**(114.003)**	**714.892**	**778.820**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total patrimonio
			Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**1.637**	**11.109**	**3.206**	**(87.467)**	**(84.261)**	**748.356**	**676.841**
Resultado integral del período							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	125.701	125.701
Otros resultados integrales	-	-	522	(41.516)	(40.994)	-	(40.994)
Total resultado integral	**-**	**-**	**522**	**(41.516)**	**(40.994)**	**125.701**	**84.707**
Impuesto a la riqueza	-	**(1.255)**	-	-	-	-	**(1.255)**
Contribuciones y distribuciones							
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	(41.791)	(41.791)
Readquisición de acciones	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)
Traslado de la utilidad	-	76.667	-	-	-	(76.667)	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**74.396**	**-**	**-**	**-**	**(118.458)**	**(44.062)**
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**1.637**	**84.250**	**3.728**	**(128.983)**	**(125.255)**	**755.599**	**716.231**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	2017	2016
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	70.808	125.701
Ajustes por:		
Recuperaciones	(10.967)	(11.670)
Costos financieros	67.659	67.146
Gasto por provisiones	-	300
Ingreso neto por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias	(93.294)	(153.720)
Gasto por impuesto de renta diferido	(19.136)	11.003
Gasto por impuesto de renta corriente	2.131	2.705
Subtotal	**17.201**	**41.465**
Cambios en:		
Disminución (incremento) en activos por impuestos corrientes	313	(4.868)
Incremento en inversiones	(138.775)	(19.623)
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	69.875	48.779
Incremento (disminución) cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	879	(74)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar a partes relacionadas	29.041	(33.719)
(Disminución) incremento en pasivos por impuestos corrientes	(2.666)	8
Dividendos recibidos	70.891	42.703
Impuesto a la riqueza	(501)	(1.255)
Flujo procedente de actividades de operación	**46.258**	**73.416**
Devolución (pago) de impuesto de renta	6.036	(2.667)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**52.294**	**70.749**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	293.608	26.890
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(259.507)	(8.158)
Pago de intereses y otros costos financieros	(63.784)	(65.663)
Readquisición de acciones	-	(2.271)
Dividendos pagados	(22.943)	(21.607)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(52.626)**	**(70.809)**
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	**(332)**	**(60)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	**477**	**537**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	**145**	**477**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

Certificación

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2017 y 2016, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

CARVAJAL S.A.
Notas a los estados financieros separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

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

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2017 y 2016 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

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 de Cali, Colombia, y opera a través de sociedades subsidiarias en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España, y corresponde a la última matriz del grupo económico.

La Sociedad tiene como objeto social establecer, mantener y operar directamente, o a través de 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 artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.

2 • Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 Instrumentos financieros y la NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procecentes de contratos con clientes, las cuales entran a regir a partir del 1º de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas, las cuales fueron incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4) y excepto por la siguiente modificación requerida.

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 poseída a 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados financieros separados o individuales, como en los consolidados.

Las Notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3 • Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de los bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios; y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4 • Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero aún no son efectivas en Colombia:

Entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Nuevas Normas

NIIF 9	Instrumentos financieros.
NIIF 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016.

La Administración de la Sociedad se encuentra en el proceso de evaluar en forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (ver Nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

4a • Principales cambios de normas que entran en vigencia el 1º de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entran en vigencia el 1º de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos financieros**

  Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

i. Clasificación – Activos financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que se gestionan los activos y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías principales de clasificación para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en la evaluación preliminar, la Sociedad no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación a 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto

material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar y otros activos financieros.

ii. Deterioro del valor – Activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Según la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y
- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas comerciales por cobrar y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas comerciales por cobrar y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal activo financiero que tiene la Sociedad está representado en cuentas por cobrar a partes relacionadas, las cuales se componen principalmente de préstamos de corto y largo plazo a subsidiarias. La Sociedad considera que las cuentas por cobrar a subsidiarias tienen un bajo riesgo crediticio y monitorea de manera permanente cualquier incremento en el riesgo de crédito de las empresas de la Organización. De acuerdo con lo anterior, no se espera que haya un impacto importante en la aplicación de los requerimientos del modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 en estos estados financieros separados.

Cualquier diferencia, si la hubiere, entre el valor en libros actual y el valor según la NIIF 9 se registrará al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros a 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 conserva, en gran medida, los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Sociedad indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Sociedad asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Sociedad y que aplique un enfoque más cualitativo y

orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos con respecto al reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Sociedad designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Sociedad planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas a 1º de enero de 2018.

- **NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes**

  La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias, la NIC 11 Contratos de construcción y la CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes. La Sociedad ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros separados.

  Teniendo en cuenta que el principal ingreso de la Sociedad se da por la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias, esta norma no tendría aplicación directa en estos estados financieros separados.

5 • Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que se han medido usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable.
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el contrato.

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias en cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

C. Ingresos

i. Utilidad o pérdida por método de participación patrimonial

El principal ingreso de la Sociedad corresponde al registro de la utilidad o pérdida de las subsidiarias, contabilizado según el método de participación patrimonial, de acuerdo con la política de inversiones en subsidiarias descrita en el literal F de esta sección.

ii. Ingresos por regalías

Las regalías se reconocen utilizando la base de causación, en consonancia con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo se reconocen a través del método de línea recta durante el período del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente. No obstante, los dividendos recibidos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, se registran como un menor valor de la inversión.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o en partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

(a) que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y

(b) que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos, en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que puedan utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados se realicen. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Sociedad no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

(a) que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

(b) que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

E. Impuesto a la riqueza

A 1º de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

F. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes

de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial se eliminan las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita, o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

G. Deterioro en el valor de activos no financieros

Cada año la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de los activos por impuestos diferidos) para determinar si hay condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si existe alguna condición, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de vender y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales de mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye, en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor, reconocida en la plusvalía, no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

H. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – Reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los demás activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene de manera sustancial todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o cuando hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

- **Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar**

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

- **Deterioro en el valor de activos financieros**

  Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan a la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, se han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente

de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen principalmente, préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y, posteriormente, al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en una moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- **Cobertura de flujos de efectivo**

  La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

  Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta se realice.

  Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura cesa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- **Cobertura de valor razonable**

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

  La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Opciones de compra de acciones

La Sociedad mantiene contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias. El activo y pasivo correspondiente de estas opciones se registran

y valoran al valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el respectivo contrato.

I. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la Sociedad cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

J. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir o, en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o
- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, porque (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no puede ser medido con suficiente fiabilidad.

K. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

L. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

M. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo de acuerdo con el método indirecto.

6 • Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan con regularidad. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se llevaron a cabo en las siguientes áreas:

- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, y
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1	precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
Nivel 2	datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea en forma directa (es decir, precios) o indirecta (es decir, derivados de los precios).
Nivel 3	datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las notas relacionadas con los instrumentos financieros incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables.

7 • Efectivo y equivalentes de efectivo

	2017	2016
Bancos	54	371
Depósitos de alta liquidez	91	106
Total	**145**	**477**

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

8 • Otros activos financieros

Acuerdos de opción de venta de acciones de las Sociedades Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) y Carvajal Empaques S.A. (CESA).

En los años 2006 y 2012, la Corporación Financiera Internacional (IFC) se convirtió en accionista de *Carvajal Pulpa y Papel S.A.* (CPP) con un porcentaje de participación de 12,63 %, y de Carvajal Empaques S.A. (CESA) con una participación de 4,74 %. Asimismo, la Sociedad, firmó dos contratos mediante los cuales la IFC tendría la opción de vender a la Sociedad la participación adquirida en CPP y CESA. De igual manera, desde el año 2005 se firmaron contratos de prenda de maquinaria de ambas empresas y de acciones de CPP.

En abril de 2016 la IFC ejerció el contrato de opción correspondiente a las acciones de CPP. Este contrato fue ejecutado mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo en mayo de 2016 por la subsidiaria CPP. En este proceso, CPP adquirió las acciones mantenidas por la IFC por un valor de $68.603. Por otro lado, el contrato de opción relacionado con las acciones de CESA está vigente hasta mediados de 2019.

Anualmente, de acuerdo con lo estipulado en el contrato, se hace la correspondiente valoración de la opción. Teniendo en cuenta el resultado de ésta, se determina la probabilidad de que sea ejercida y se registra el valor como parte de los otros activos y pasivos financieros.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, el activo financiero registrado por este concepto asciende a $27.217 y $49.275, respectivamente.

9 • Inversiones en subsidiarias

El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2017 y 2016 sigue a continuación:

Año 2017

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Fusiones y/o Escisiones	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro)/ Recuperación	ORI MPP (1)	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	739.074	(347.386)	391.688	-	(47.965)	-	31.713	56.000	(1.425)	**430.011**
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	323.132	-	323.132	94.410	(16.517)	-	39.440	-	11.014	**451.479**
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	150.875	-	150.875	-	(5.176)	(46.521)	(2.874)	-	(503)	**95.801**
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	46.521	(2.825)	-	-	**43.696**
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	-	-	800	-	-	-	-	-	**800**
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	17.627	-	17.627	-	-	-	3.520	-	666	**21.813**
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	13.038	(2.988)	10.050	-	-	-	(11.387)	-	1.337	**-**
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.827	(724)	10.103	-	-	-	6.157	-	1.421	**17.681**
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	34.778	-	34.778	-	-	(32.337)	(2.314)	-	(127)	**-**
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	32.337	-	-	-	**32.337**
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	43.565	-	-	-	(43.565)	-	**-**
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	44.055	-	44.055	-	-	-	(23.177)	-	3.030	**23.908**
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	-	-	-	-	**1.230**
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	3.989	(3.989)	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	-	**4**
Total		**1.338.629**	**(355.087)**	**983.542**	**138.775**	**(69.658)**	**-**	**38.253**	**12.435**	**15.413**	**1.118.760**

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional y de presentación de la sociedad matriz.

Año 2016

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro)/ Recuperación	ORI MPP (1)	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	703.421	(347.386)	356.035	717	(39.811)	66.952	-	7.795	**391.688**
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	301.488	(58.095)	243.393	702	(14.576)	65.085	58.095	(29.567)	**323.132**
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	163.646	-	163.646	-	(12.454)	4.498	-	(4.815)	**150.875**
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	16.966	-	16.966	-	-	437	-	224	**17.627**
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	15.843	-	15.843	18.204	-	(19.431)	(2.988)	(1.578)	**10.050**
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	11.091	(724)	10.367	-	-	45	-	(309)	**10.103**
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	35.016	-	35.016	-	-	(901)	-	663	**34.778**
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	76.056	-	76.056	-	-	(18.072)	-	(13.929)	**44.055**
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	-	-	-	**1.230**
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	3.989	(3.989)	-	-	-	-	-	-	**-**
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	**4**
Total		**1.328.750**	**(410.194)**	**918.556**	**19.623**	**(66.841)**	**98.613**	**55.107**	**(41.516)**	**983.542**

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional y de presentación de la sociedad matriz.

A continuación se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluyendo su nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2017

Subsidiaria	País	Participación 2017	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	229.867	124.678	105.189	2.811	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	45.251	-	45.251	(2.825)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Inversionista.
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	800.000.000	1.000	-	1.000	-	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	83,12 %	90.019.744	851.886	338.257	513.629	47.323	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99 %	1.011.561.125.215	39.953	36.978	2.975	(3.448)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Comercialización de muebles de oficina.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	789.314	410.433	378.881	33.438	Cr. 21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S. (Fusionada con Servinte S.A.S.)	Colombia	47,38 %	810.652.779	35.315	11.665	23.650	2.931	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Carvajal Educación S.A.S. (Fusionada con Negocios B2B S.A.S. en liquidación)	Colombia	20,85 %	1.985.000.828	342.246	291.583	50.663	(20.748)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y venta de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	574.329	445.544	128.785	71.690	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99,77 %	4.577.196.575	67.900	53.037	14.863	(7.198)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier).
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01 %	1.840.982	46.486	14.099	32.387	6.438	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Producción y venta de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	99,99 %	547.917	716	689	27	(2.713)	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Inactiva.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	385.623	249.891	135.732	(27.504)	Vía Tocumen 400 Mts después de Harinas del Istmo Ciudad de Panamá	Inversionista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 22.991.369 de acciones preferentes.

A 31 de diciembre de 2016

Subsidiaria	País	Participación 2016	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	11.455.053.761	249.176	93.653	155.523	3.829	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	66,67 %	72.205.947	802.076	323.409	478.667	93.726	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99 %	1.011.561.125.215	40.783	35.165	5.618	(19.419)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Comercialización de muebles de oficina.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,63 %	500.877.937	763.379	370.342	393.037	69.696	Cr. 21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	379.000.000	30.596	7.137	23.459	1.106	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %	643.370.875	46.717	2.057	44.660	(900)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	En liquidación.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	536.062	493.311	42.751	(446)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01 %	1.840.982	36.352	10.266	26.086	3.384	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Producción y venta de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	99,99 %	547.917	3.724	1.379	2.345	(1.655)	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Comercialización y distribución de libros con propósitos educativo, cultural y científico.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	439.961	275.810	164.151	(2.972)	Vía Tocumen 400 mts después de Harinas del Istmo Ciudad de Panamá	Inversionista.

Todas las acciones que tiene la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., donde posee 5.177.572 de acciones preferentes.

Durante el año 2017, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Aporte de capital social en su filial Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. por $800.
- En desarrollo de la oferta pública de adquisición de acciones autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, Carvajal S.A. adquirió 17.412.656 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de $92.287 y en el mercado secundario efectuó compras de 401.141 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de $2.123.
- Adquirió el 100 % de las acciones de Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

Durante el año 2016, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Compra de acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de $702.
- Compra de acciones ordinarias de su filial Carvajal Pulpa y Papel S.A. por valor de $717.
- Aporte al capital social de su filial Carvajal Espacios S.A.S. por valor de $18.204.

10 • Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son como siguen:

	2017	2016
A la demanda o en un año	22.993	12.911
En el segundo año	35.341	22.703
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	197.949	52.704
Después de cinco años	164.164	55.102
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(22.993)	(12.911)
Valor pagadero a largo plazo	**397.454**	**130.509**

Todas las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2017 y 2016 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda fue de 10,7 % E.A. y de 11,9 % E.A. para los años 2017 y 2016, respectivamente.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

11 • Títulos emitidos

	2017	2016
Bonos a corto plazo	-	240.840
Bonos a largo plazo	159.160	159.160
Total	**159.160**	**400.000**

En el año 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: la primera quedó por un monto de $240.840 con plazo de 7 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda serie quedó por un monto de $159.160, con plazo de 10 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,67 % E.A. La primera serie se venció en marzo de 2017, mientras que la segunda serie vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2017 el valor razonable de los títulos a 10 años asciende a $167.430, mientras que a 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de cada serie ascendía a $242.487 y $164.498, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del Nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

12 • Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

Corto plazo

	2017	2016
Retenciones por pagar	70	189
Costos y gastos por pagar	28	11
Proveedores nacionales	38	16
Otros	959	-
Total	**1.095**	**216**

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

Al cierre de 2017 se tiene reconocido un pasivo generado en la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias por valor de $959.

13 • Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 los otros pasivos financieros se componen de:

	2017	2016
Corto plazo		
Opción de venta de acciones (ver Nota 8)	27.217	49.275
Coberturas flujos de caja – Swaps	-	91
Total	**27.217**	**49.366**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps	648	725
Total	**648**	**725**

Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2017, Carvajal S.A. tenía vigentes dos contratos de *swap* de tasa de interés y al cierre del año 2016 tenía cuatro. Los contratos se pactaron para créditos indexados al IPC. El vencimiento de dichos *swaps* vigentes a 31 de diciembre de 2017 se llevará a cabo en marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2017 asciende a $17.558; en 2016 fue de $43.895.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – Swaps

- ***Nivel de jerarquía***

  La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifica en el Nivel 2.

- ***Técnicas de valoración utilizadas***

  Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Las técnicas son 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.

14 • Administración de riesgos

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para las compañias de la Organización Carvajal.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad y de la Organización.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

Dado que para la Sociedad individual los ingresos y cuentas por cobrar provienen de las subsidiarias y otras partes relacionadas, no se considera que exista riesgo crediticio con terceros que requiera gestión.

Riesgo de liquidez

La definición del riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos que requiere para cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Sociedad en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Asimismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso que la Sociedad presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten en forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como deuda bruta sobre EBITDA, y EBITDA sobre gastos de intereses. Se define EBITDA como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $2.695 en 2017 y $1.302 en 2016.

Si la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requiere financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad es de 4,53 años en 2017 y de 2,86 años en 2016, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 96,0 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2017, y 53,3 % a diciembre 31 de 2016.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Sociedad. Los cupos bancarios aprobados ascienden a cerca de $1.200.000, y el cupo utilizado es de 35 % al cierre de diciembre de 2017.

La Sociedad presenta un pasivo corriente por valor de $83.542 al cierre de 2017. La Administración se encuentra en proceso de analizar las medidas tendientes a generar los recursos necesarios para atender dichos requerimientos. Las medidas se basan principalmente en el mejoramiento de la generación de flujo de caja a través de los dividendos que estima recibir en el año 2018 de sus subsidiarias. Además, la Sociedad cuenta

con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el año 2018.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad. Todas estas transacciones se valorizan como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Sociedad y sus subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2017 y 2016 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $2 para el año 2017. En el año 2016, el efecto sería en el mismo sentido, por $5, aproximadamente.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards* con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el estado de resultados del período, si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del período.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras y títulos emitidos por valor de $579.607 y $543.420 a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2017 el costo promedio de la deuda fue el 10,7 % E.A. (11,9 % E.A. en 2016). Suponiendo un escenario en el cual otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $4.694 ($3.464 en 2016) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura, tales como *forwards,* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

15 • Transacciones y saldos con partes relacionadas

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

En los años 2017 y 2016, los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

Año 2017	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	11.567	-	113.140	81
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.096	279	12.908	7.090
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	11.152	-	2.000	2
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	293	180	2.651	4.363
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	13	-	350	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	2	-	1	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1.398	386	10.010	5.571
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	1	-	2.001
Carvajal Servicios S.A.S. (antes Servinte S.A.S.)	Colombia	-	432	-	4.745
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	11	-	129.817	-
Subtotal Subsidiarias		**25.532**	**1.278**	**270.877**	**30.278**
Accionistas	Colombia	-	-	282	5.938
Subtotal Accionistas		**-**	**-**	**282**	**5.938**
Total		**25.532**	**1.278**	**271.159**	**36.216**

El saldo a 31 de diciembre de 2017 de las cuentas por cobrar a partes relacionadas disminuyó frente al valor de 2016, principalmente por el recaudo de las cuentas que estaban atadas al vencimiento, en marzo de 2017, de la primera serie de los bonos (ver Nota 11), y a cambios en los plazos y vencimientos de algunos préstamos.

Año 2016	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	17.763	240	141.838	369
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.545	-	22.363	-
Assenda Red S.A.	Colombia	249	-	24	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.711	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.672	-	2.016	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	5.658	207	7.106	131
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	6.383	22.321
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	188	-	-
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-	-	13.452
Servinte S.A.S.	Colombia	179	-	154	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	10.826	232	25.040	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	38	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	2.142	173	-	4.685
B2B Portales, Inc.	Estados Unidos	9.426	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	494	126.306	-
Subtotal Subsidiarias		**57.171**	**1.572**	**331.230**	**42.405**
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	-	-	161
Subtotal otras partes relacionadas		-	-	-	161
Accionistas	Colombia	-	-	629	5.642
Total		**57.171**	**1.572**	**331.859**	**48.208**

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

Los intereses de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a precios de mercado. Los ingresos corresponden principalmente a intereses por préstamos en dinero.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2017	2016
Honorarios a miembros de la Junta Directiva	646	518

16 • Ingresos

Los ingresos se componen de:

	2017	2016
Ingresos netos por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias	93.294	153.720
Dividendos	4.803	-
Recuperación de provisiones	-	9.426
Regalías	-	20.787
Diversos	396	422
Total	**98.493**	**184.355**

17 • Otros ingresos

Los otros ingresos se componen de:

	2017	2016
Recuperación de cuentas por cobrar	10.965	2.244
Diversos	21	9
Total	**10.986**	**2.253**

18 • Gastos de administración

Los gastos de administración se relacionan a continuación:

	2017	2016
Honorarios	1.495	2.866
Impuestos	1.328	1.727
Comisiones	137	86
Gastos bancarios	113	17
Contribuciones y afiliaciones	61	89
Seguros	45	8
Gastos legales	6	6
Diversos	13	52
Total	**3.198**	**4.851**

19 • Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas. La disminución en los ingresos financieros corresponde principalmente al recaudo de los préstamos que se tenían con las subsidiarias.

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

Además, en el año 2017 la Sociedad, junto con otras partes relacionadas, firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

20 • Impuestos

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

El gasto por impuesto a las ganancias es el siguiente:

	2017	2016
Impuesto de renta corriente	(2.131)	(2.705)
Impuesto de renta diferido	19.136	(11.003)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	**17.005**	**(13.708)**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

Impuesto corriente	2017	2016
Con respecto al año actual	(2.163)	(2.648)
Con respecto a años anteriores	32	(57)
Gasto por impuesto corriente	**(2.131)**	**(2.705)**

Impuesto diferido	2017	2016
Con respecto al año actual - Cambios en la base	19.108	(20.569)
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	28	9.566
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	**19.136**	**(11.003)**
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	**17.005**	**(13.708)**

Impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales

Impuesto diferido	2017	2016
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otros resultados integrales:		
Valoraciones de instrumentos financieros clasificados como coberturas de flujo de efectivo	(62)	(374)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales	**(62)**	**(374)**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la utilidad contable de la siguiente manera:

	2017	2016
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	53.803	139.409
Menos: Utilidad neta por método de participación patrimonial	93.294	153.720
Más: Gastos no deducibles	44.939	13.577
Menos: Deducciones fiscales	4.803	17.026
Más: Otros ingresos fiscales	6.227	69.897
Menos: Ingresos no fiscales	11.046	46.354
(Pérdida) ganancia líquida del ejercicio	**(4.174)**	**5.783**
Renta presuntiva	5.529	5.783
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**5.529**	**5.783**
(+/-) Ajustes para llegar a la base del CREE	-	2.550
Base gravable para impuesto CREE	-	8.333
Base gravable para sobretasa CREE	-	7.533
Base mínima CREE	-	5.783
Renta líquida gravable para CREE	**-**	**8.333**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa aplicada renta [34 % de renta + 6 % sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 * 6 %) año 2017 – 25 % año 2016]	2.163	1.446
Tasa aplicada CREE [No aplica para el 2017 – 9 % año 2016 más 6 % sobretasa CREE (Base mínima menos $800 * 6 %)]	-	1.202
Total gasto por impuesto, con respecto al año actual	**2.163**	**2.648**
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto al impuesto de renta corriente de años anteriores	(32)	57
Gasto por impuesto a las ganancias	**2.131**	**2.705**

La tasa de impuestos usada para 2017 y 2016 representa una tasa de impuestos de 40 % por pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminada de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Tarifa de CREE	Tarifa de sobretasa de CREE	Total Tarifa
2016	25 %	0 %	9 %	6 %	40 %
2017	34 %	6 %	0 %	0 %	40 %

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la ley 1819 del 2016, a través de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior a $800.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total Tarifa
2017	34 %	6 %	40 %
2018	33 %	4 %	37 %
2019 en adelante	33 %	0 %	33 %

La tasa de impuesto aplicable a las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2017 y 2016 fue de 40 %.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y del pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Saldo a favor renta	301	6.821
Anticipo impuesto de renta	304	251
Otros	156	37
Total	**761**	**7.109**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	-	597
Otros	693	632
Total	**693**	**1.229**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el detalle y los movimientos de los activos y pasivos por impuestos diferidos:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	11.635	10.274
Impuesto diferido pasivo	(5.128)	(22.841)
Total impuesto diferido activo (pasivo), neto	**6.507**	**(12.567)**

2017	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otros resultados integrales	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Impuestos municipales	373	(373)	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo	276	-	(62)	214	-	214
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	9.625	1.570	-	11.195	-	11.195
Dividendos	(22.187)	17.059	-	-	(5.128)	(5.128)
Utilidades no realizadas por MPP	(654)	880	-	226	-	226
Total	**(12.567)**	**19.136**	**(62)**	**11.635**	**(5.128)**	**6.507**

2016	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otros resultados integrales	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Ajuste al valor presente neto	(156)	156	-	-	-	-
Impuestos municipales	232	141	-	373	-	373
Coberturas de flujo de efectivo	650	-	(374)	276	-	276
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	12.060	(2.435)	-	9.625	-	9.625
Dividendos	(13.976)	(8.211)	-	-	(22.187)	(22.187)
Utilidades no realizadas por MPP	-	(654)	-	-	(654)	(654)
Total	**(1.190)**	**(11.003)**	**(374)**	**10.274**	**(22.841)**	**(12.567)**

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

	2017	2016
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para las cuales no se ha reconocido impuesto diferido:		
Subsidiarias locales	615.263	557.063
Subsidiarias extranjeras	(58.528)	(38.848)
Total	**556.735**	**518.215**

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016 y 2017, y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para los años 2017 y 2016 se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $501 y $1.255, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de transferencia

En la medida en que la Sociedad realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades localizadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Sociedad realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el año 2016 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Sociedad no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante 2017. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta de la vigencia 2017.

Además, con la aprobación de la ley 1819 de 2016 nacieron, para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliados en Colombia, dos nuevos deberes formales de precios de transferencia, consistentes en:

- Entrega de documentación comprobatoria que contenga, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe local), un "Informe maestro" con la documentación global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Compañía, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo, sus políticas globales de precios de transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles, operaciones financieras y la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo, entre otros.
- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices" con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe país por país" (CbCR, por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció el gobierno nacional en el decreto 2120 de diciembre 15 de 2017. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A., que actúa como casa matriz.

21 • Capital emitido

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en pesos colombianos	Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	1	1.637
					1.637

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2017 y 2016 se compone así:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
1.636.929.895	16.382.024	1.620.547.871

22 • Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2017	2016
Reserva legal	819	819
Reserva para readquisición de acciones	28	28
Reserva para futuras capitalizaciones y otros	175.447	83.403
Total	**176.294**	**84.250**

Reservas legales y estatutarias

	2017	2016
Saldo al inicio del período	84.250	11.109
Traslado de utilidades retenidas	92.511	76.667
Readquisición de acciones	-	(2.271)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	34	-
Impuesto a la riqueza	(501)	(1.255)
Saldo al final del período	**176.294**	**84.250**

Las reservas legales y estatutarias se componen principalmente de reservas para futuras capitalizaciones que, por lo general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de ORI

	2017	2016
De coberturas	(433)	3.728
De otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(113.570)	(128.983)
Total	**(114.003)**	**(125.255)**

Reserva de coberturas

	2017	2016
Saldo al inicio del período	3.728	3.206
Ganancia que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	169	896
Impuesto diferido relacionado con las ganancias o pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(62)	(374)
Reclasificaciones	(4.268)	-
Saldo al final del período	**(433)**	**3.728**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados en la partida de reserva de coberturas es reclasificada a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias

	2017	2016
Saldo al inicio del período	(128.983)	(87.467)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales	15.413	(41.516)
Saldo al final del período	**(113.570)**	**(128.983)**

23 • Dividendos

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

	2017	2016
Dividendos pagados	22.943	21.607
Dividendos cargados a cuentas por cobrar	-	19.835
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2017, de $14,36088 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	23.272	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 24 de noviembre de 2016, de $6,1200 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	-	9.918
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 31 de marzo de 2016, de $19,6680 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	-	31.873

El 26 de febrero de 2018 la Junta Directiva aprobó una propuesta de distribución de utilidades por valor de $24.227, equivalente a $14,9496761 por 1.620.547.871 acciones en circulación.

Teniendo en cuenta que es una propuesta que será llevada para la aprobación de la Asamblea de Accionistas que se celebrará el 22 marzo de 2018, los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros a 31 de diciembre de 2017.

24 • Utilidad neta por acción básica y diluida

	2017	2016
Utilidad neta por acción básica y diluida		
Proveniente de operaciones	43,69	77,57
Utilidad neta por acción básica y diluida	**43,69**	**77,57**

La utilidad y el número promedio de acciones ordinarias usadas en el cálculo de la utilidad neta por acción básica y diluida son las siguientes:

	2017	2016
Utilidad neta del período	70.808	125.701
Número promedio de acciones ordinarias en circulación para propósitos de la utilidad neta por acción básica y diluida	1.620.547.871	1.620.547.871

25 • Gestión de capital

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el año 2016.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son:

(i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha;

(ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y

(iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda Bruta/ EBITDA*. Para este propósito la *Deuda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el EBITDA se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

26 • Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

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

27 • Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 26 de febrero de 2018. Estos estados financieros serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en el mes de marzo de 2018.

Deloitte.

Informe del revisor fiscal

A los accionistas de CARVAJAL S.A.:

Informe sobre los estados financieros separados

He auditado los estados financieros separados adjuntos de CARVAJAL S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros separados

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros separados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros separados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARVAJAL S.A. al 31 de diciembre de 2017, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por mí y sobre los mismos expresé mi opinión sin salvedades el 27 de febrero de 2017.

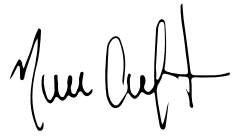
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

De acuerdo con el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad, la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos e incluye la constancia por parte de la Administración sobre no haber entorpecido la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores. Al 31 de diciembre de 2017 la compañía no tenía personal a su servicio y en sus registros contables no existían pasivos pendientes de cancelar con el Sistema de Seguridad Social Integral.

Según el artículo 1.2.1.4 del Decreto 2420 de 2015 el revisor fiscal aplicará las ISAE, en desarrollo de las responsabilidades contenidas en el artículo 209 del Código de Comercio, relacionadas con la evaluación del cumplimiento de las disposiciones estatutarias y de la asamblea o junta de socios y con la evaluación del control interno. Asimismo, según el Artículo 1.2.1.5 de dicho Decreto, para efectos de la aplicación del artículo 1.2.1.4, no será necesario que el revisor fiscal prepare informes separados, pero sí que exprese una opinión o concepto sobre cada uno de los temas contenidos en ellos. El Consejo Técnico de la Contaduría Pública expedirá las orientaciones técnicas necesarias para estos fines.

Con base en la evidencia obtenida en desarrollo de mi revisoría fiscal, durante el año 2017, en mi concepto, nada ha llamado mi atención que me haga pensar que: a) los actos de los administradores de la sociedad no se ajustan a los estatutos y/o a las decisiones de la asamblea de accionistas y b) no existen o no son adecuadas las medidas de control interno contable, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que estén en su poder.

Los estados financieros separados adjuntos fueron preparados para cumplir con las disposiciones legales de información estatutaria a que está sujeta la Compañía como entidad legal independiente y, por consiguiente, no incluyen los ajustes ni eliminaciones necesarios para la presentación de la situación financiera y los resultados consolidados de la Compañía y sus subordinadas. Estos estados financieros separados deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de CARVAJAL S.A. y sus subordinadas.



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

26 de febrero de 2018



Talento con Accountability





Estados Financieros Consolidados

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	141.721	156.729
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	704.371	660.640
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	9.510	8.811
Inventarios	10	391.196	369.656
Otros activos no financieros		11.240	12.940
Activos por impuestos	31	124.749	118.036
Otros activos financieros	9	17	5.455
Activos mantenidos para la venta	11	3.347	4.343
Activos corrientes		**1.386.151**	**1.336.610**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	22.714	38.094
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	30.424	40.377
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	13	20.565	17.258
Propiedades, planta y equipo	14	1.387.856	1.385.596
Otros activos financieros	9	199	-
Propiedades de inversión	15	218.827	89.637
Plusvalía	16	169.199	169.199
Otros activos intangibles	17	17.070	20.287
Otros activos		6.103	10.445
Activos por impuestos diferidos	31	54.096	35.539
Activos no corrientes		1.927.053	1.806.432
Total activo		**3.313.204**	**3.143.042**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Pasivos			
Obligaciones financieras	18	259.921	216.518
Títulos emitidos	19	-	240.840
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	645.742	584.880
Cuentas por pagar a partes relacionadas	27	7.232	1.255
Beneficios a los empleados	22	69.706	69.441
Pasivos por impuestos	31	87.510	84.962
Otros pasivos financieros	21	31.618	54.261
Otros pasivos no financieros		-	109
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	11	3.347	4.343
Pasivos corrientes		**1.105.076**	**1.256.609**
Obligaciones financieras	18	1.368.004	1.003.437
Títulos emitidos	19	159.160	159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	17.239	26.004
Beneficios a los empleados	22	62.516	63.986
Otras provisiones	23	39.633	61.213
Otros pasivos financieros	21	977	1.589
Pasivos por impuestos diferidos	31	59.778	47.540
Pasivos no corrientes		**1.707.307**	**1.362.929**
Total pasivo		**2.812.383**	**2.619.538**
Patrimonio			
Capital emitido	34	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias	35	209.506	116.341
Reservas de ORI	35	(71.914)	(96.863)
Ganancias acumuladas		288.277	362.647
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**434.535**	**390.791**
Participaciones no controladoras		66.286	132.713
Total patrimonio		**500.821**	**523.504**
Total pasivo y patrimonio		**3.313.204**	**3.143.042**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	28	3.055.971	3.017.651
Costos de ventas		2.230.340	2.168.761
Ganancia bruta		**825.631**	**848.890**
Otros ingresos		36.142	29.270
Gastos de ventas	29	418.133	398.226
Gastos de administración	29	181.968	183.970
Otros gastos		7.661	10.414
Otras ganancias (pérdidas)		56.152	27.550
Resultados de actividades de operación		**310.163**	**313.100**
Ingresos financieros	30	4.934	9.581
Costos financieros	30	177.122	173.952
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(2.341)	7.323
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(4.287)	(6.831)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		**131.347**	**149.221**
Gasto por impuesto a las ganancias	31	58.942	48.247
Utilidad procedente de actividades continuas		**72.405**	**100.974**
(Pérdida) utilidad procedente de operaciones discontinuas	32	(4.543)	32.940
Utilidad neta del período		**67.862**	**133.914**
Utilidad neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		60.146	98.978
Participaciones no controladoras		7.716	34.936

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	2017	2016
Utilidad neta del período	**67.862**	**133.914**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos		
Remediciones de pasivos por beneficios definidos	(593)	(2.069)
Revaluación de activos	14.643	-
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos	**14.050**	**(2.069)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		
Ajustes por conversión	19.853	(71.775)
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	(1.175)	14.106
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de participación patrimonial - Conversión	15	-
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**18.693**	**(57.669)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**32.743**	**(59.738)**
Total resultado integral	**100.605**	**74.176**
Resultado integral total atribuible a:		
Propietarios de la controladora	91.292	41.284
Participaciones no controladoras	9.313	32.892

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora										
				Reservas de ORI							
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**8.119**	**547**	**116.341**	**(106.321)**	**9.458**	**-**	**(96.863)**	**362.647**	**390.791**	**132.713**	**523.504**
Resultado integral total del período											
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	-	60.146	60.146	7.716	67.862
Otros resultados integrales	-	-	-	18.272	(7.966)	14.643	24.949	6.197	31.146	1.597	32.743
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**18.272**	**(7.966)**	**14.643**	**24.949**	**66.343**	**91.292**	**9.313**	**100.605**
Transacciones con propietarios de la Compañía											
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**(3.350)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(3.350)**	**(229)**	**(3.579)**
Contribuciones y distribuciones											
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)	-	(23.272)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.819)	(5.819)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	-	4.004	-	-	-	-	-	4.004	23	4.027
Traslado de la utilidad	-	-	92.511	-	-	-	-	(92.511)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**96.515**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(115.783)**	**(19.268)**	**(5.796)**	**(25.064)**
Cambios en las participaciones de propiedad											
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(26.879)	(26.879)	(67.766)	(94.645)
Contrato de opción con participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	1.949	1.949	(1.949)	-
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(24.930)**	**(24.930)**	**(69.715)**	**(94.645)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**93.165**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(140.713)**	**(47.548)**	**(75.740)**	**(123.288)**
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**8.119**	**547**	**209.506**	**(88.049)**	**1.492**	**14.643**	**(71.914)**	**288.277**	**434.535**	**66.286**	**500.821**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora								Participaciones no controladoras	Total patrimonio
	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total		
				Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Subtotal reservas de ORI				
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**8.119**	**547**	**44.624**	**(36.655)**	**(4.544)**	**(41.199)**	**407.025**	**419.116**	**197.537**	**616.653**
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	98.978	98.978	34.936	133.914
Otros resultados integrales	-	-	-	(69.666)	14.002	(55.664)	(2.030)	(57.694)	(2.044)	(59.738)
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**(69.666)**	**14.002**	**(55.664)**	**96.948**	**41.284**	**32.892**	**74.176**
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**(2.679)**	**-**	**-**	**-**	**(6.380)**	**(9.059)**	**(952)**	**(10.011)**
Contribuciones y distribuciones										
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	(41.791)	(41.791)	-	(41.791)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.224)	(18.224)
Traslado a reserva para readquisición de acciones	-	-	2.271	-	-	-	(2.271)	-	-	-
Readquisición de acciones	-	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)	-	(2.271)
Reserva para futuras capitalizaciones	-	-	74.396	-	-	-	(74.396)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**74.396**	**-**	**-**	**-**	**(118.458)**	**(44.062)**	**(18.224)**	**(62.286)**
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(6.303)	(6.303)	(78.143)	(84.446)
Contrato de opción con participación no controladora	-	-	-	-	-	-	(10.185)	(10.185)	(397)	(10.582)
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(16.488)**	**(16.488)**	**(78.540)**	**(95.028)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**71.717**	**-**	**-**	**-**	**(141.326)**	**(69.609)**	**(97.716)**	**(167.325)**
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**8.119**	**547**	**116.341**	**(106.321)**	**9.458**	**(96.863)**	**362.647**	**390.791**	**132.713**	**523.504**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	2017	2016
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	67.862	133.914
Ajustes por:		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	6.730	(2.947)
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	6.850	8.131
(Recuperacion) gasto otras provisiones	(937)	14.670
Gasto provisiones laborales	2.089	2.270
Depreciación	101.643	95.775
Amortización	7.440	8.131
Gasto intereses financieros	175.850	173.952
Ajuste neto al valor razonable de activos no financieros	(52.507)	(34.218)
Pérdida en retiro de propiedades de inversión	-	1.624
Ingreso por método de participación patrimonial	(349)	(59)
Pérdida por método de participación patrimonial	4.837	864
Impuesto de renta diferido	(7.351)	(15.728)
Impuesto de renta corriente	66.293	63.975
Utilidad neta en venta de entidades antes de impuestos	-	(47.012)
Utilidad neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo	(374)	(11.800)
Diferencia en cambio no realizada	2.614	-
Subtotal	**380.690**	**391.542**
Cambios en:		
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(6.660)	32.884
(Incremento) Disminución en inventarios	(12.170)	22.233
Disminución (Incremento) en otros activos financieros	10.466	(12.893)
Incremento en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	40.835	17.065
Disminución en impuestos por pagar	(6.291)	(20.242)
(Disminución) Incremento en beneficio a los empleados	(2.606)	12.541
(Disminución) Incremento en provisiones	(23.102)	6.880
Disminución en otros pasivos	(25.342)	(12.218)
Impuesto a la riqueza	(3.860)	(10.011)
Flujo procedente de actividades de operación	**351.960**	**427.781**
Impuesto de renta pagado	(63.892)	(37.337)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**288.068**	**390.444**
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento en inversiones en asociadas y otras inversiones	(7.822)	(3.570)
Adiciones netas de propiedades, planta y equipo	(164.317)	(131.269)
Retiro de propiedades, planta y equipo	2.768	3.799
Venta de propiedades de inversión	3.041	-
Incremento en intangibles	(6.034)	(5.593)
Efectivo neto recibido en venta de entidades	-	44.516
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	**(172.364)**	**(92.117)**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	591.400	261.626
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(160.673)	(219.109)
Readquisición de acciones	(90.618)	(86.718)
Dividendos pagados	(30.275)	(36.755)
Pago de títulos de deuda emitidos	(240.840)	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(205.231)	(173.952)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	5.525	(4.295)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(130.712)**	**(259.203)**
(Disminución) aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	**(15.008)**	**39.124**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**156.729**	**117.605**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**141.721**	**156.729**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

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

Certificación

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL S.A.,** cortados a 31 de diciembre de 2017 y 2016. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales o separados de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas incluidos en esta consolidación fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Compañía reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

CARVAJAL S.A.
Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el valor nominal de las acciones y las cifras denominadas en otras monedas)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2017 y 2016 y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado, por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

1 • Entidad que informa

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

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

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

2 • Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 Instrumentos financieros y la NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes, las cuales entran a regir a partir del 1º de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas, las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver Nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 poseída a 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que

los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados financieros separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a los empleados).

Las Notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Organización y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3 • Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros consolidados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía matriz. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

Los estados financieros de las subsidiarias del exterior se convierten a la moneda de presentación (peso colombiano) para fines de consolidación, de acuerdo con la política descrita en la Nota 5.c.ii.

4 • Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero aún no son efectivas en Colombia.

Entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Nuevas Normas

NIIF 9	Instrumentos financieros.
NIIF 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016.

La Administración de la Organización se encuentra en el proceso de evaluar en forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (ver Nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

4a • Principales cambios de normas que entran en vigencia el 1º de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entran en vigencia el 1º de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos financieros**

  Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

i. Clasificación – Activos financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que se gestionan los activos y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías principales de clasificación para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en la evaluación preliminar, la Organización no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación a 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre la contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

ii. Deterioro del valor – Activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Según la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y
- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas comerciales por cobrar y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas comerciales por cobrar y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal impacto en la Organización estaría dado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo que se espera adoptar estaría basado en el enfoque simplificado, utilizando una matriz de provisión.

La Organización estima que según el modelo de deterioro de la NIIF 9, es probable que las pérdidas por deterioro y las provisiones para pérdidas aumenten en comparación con las pérdidas de deterioro calculadas según la NIC 39, pero este aumento representaría menos del 0,3 % de las ventas anuales. La Organización espera registrar cualquier diferencia entre el valor en libros actual y el valor según NIIF 9 al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros a 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 conserva, en gran medida, los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Organización indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Organización asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Organización y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos con respecto al reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Organización designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo deberían poder cumplir los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Organización planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas a 1° de enero de 2018.

- **NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes**

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18, Ingresos de actividades ordinarias, la NIC 11, Contratos de construcción, y la CINIIF 13, Programas de fidelización de clientes. La Organización ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

i. Ventas de bienes

Actualmente, para la venta de productos, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes o donde se haya acordado previamente, de acuerdo con los términos de la venta, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes. De acuerdo con la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en los casos de las empresas de la Organización Carvajal, en términos generales, continuaría siendo el momento en que se entregan los bienes y el cliente los acepta, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

Por otro lado, en aquellos casos en que se venden productos con derecho a devolución durante un tiempo predeterminado, el ingreso es disminuido por el valor de devolución estimado de acuerdo con la experiencia y el volumen de facturación. Según la NIIF 15, no se prevén cambios en la oportunidad del reconocimiento del ingreso, pero sí en la presentación de los valores estimados de devolución, mediante el uso de cuentas de activos y pasivos por contratos que reflejarán el derecho a recuperar los productos y el pasivo por reembolso de la contraprestación a la cual la entidad no espera tener derecho por los productos devueltos.

Por último, para el caso de las garantías que puede otorgar alguno de los negocios, éstas no proporcionan un servicio adicional y el cliente no tiene la opción de comprar la garantía por separado, por lo que según la NIIF 15 no se prevén cambios en el registro del pasivo por garantías, las cuales se continuarían registrando de acuerdo con la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes.

ii. Prestación de servicios

La Organización participa en diferentes contratos de prestación de servicios. Si los servicios bajo un acuerdo se prestan en períodos sobre los que se informa distintos, la contraprestación es distribuida entre los distintos servicios y períodos. Actualmente los ingresos se reconocen principalmente usando el método del grado de avance. De acuerdo con la NIIF 15, cuando existan varias obligaciones de desempeño que sean susceptibles de separar y que deban reconocerse en períodos diferentes, la contraprestación total de estos contratos de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta individuales, determinados de acuerdo con los precios de lista en los que las empresas venden los servicios en transacciones separadas. Para los principales contratos de servicio se está realizando una comparación inicial del valor distribuido actualmente y la distribución, según los requerimientos de la NIIF 15. La Organización no espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en los diferentes servicios, aunque sí podrán reflejarse cambios en la presentación y revelación de las partidas relacionadas con los contratos con clientes en los estados financieros consolidados.

iii. Transición

La Organización espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, la Organización aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a enero 1 de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial será reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1º de enero de 2018).

Actualmente, la Organización está realizando una evaluación detallada del impacto de la aplicación de la NIIF 15 y revelará información cuantitativa adicional requerida en el año de adopción.

5 • Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Propiedades de inversión	Valor razonable.
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable.
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable de acuerdo con lo estipulado en los contratos.
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos.
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo.	Valor presente de la obligación.

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera a 31 de diciembre de 2017 y 2016, y los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. detalladas en el Anexo 1. Carvajal S.A. ejerce control sobre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., donde tiene participación minoritaria.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Organización Carvajal. La Organización controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que este cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Organización Carvajal en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Organización pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Organización retiene alguna participación en la exsubsidiaria, esta se valorizará a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial

Las participaciones de la Organización en las inversiones contabilizadas de acuerdo con el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Organización tiene influencia significativa, pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Organización tiene control conjunto, mediante el cual la Organización tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Organización en los resultados y el resultado integral de las inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Organización en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la Organización en la asociada o negocio conjunto), la Organización deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Organización haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación patrimonial desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Organización del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida de acuerdo con el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Organización cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión se clasifica como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe solo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Organización inicia sus operaciones mediante operaciones conjuntas, la Organización, como operador conjunto, reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- sus activos, incluyendo su porción de cualquier activo mantenido de forma conjunta;
- sus pasivos, incluyendo su porción de cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- sus ingresos provenientes de la venta de su porción del resultado derivado de la operación conjunta;
- su porción de los ingresos de la venta del resultado por la operación conjunta, y
- sus gastos, incluyendo su porción de cualquier gasto incurrido de forma conjunta.

La Organización contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto (como una venta o aporte de activos), se considera que la Organización está realizando la transacción con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Organización únicamente en la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto (como una compra de activos), la Organización no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales se eliminan. Las ganancias no realizadas, provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial, se eliminan de la inversión en proporción de la participación de la Organización en la inversión. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Organización contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra cuando se transfiere el control a la Organización. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante se somete a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de

transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o con instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Organización en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del estado de situación financiera. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en el que se pierde el control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Organización dispone de parte de su participación en una subsidiaria, pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Organización dispone solo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del estado de situación financiera, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros factores, presenta un índice de incremento general de precios aproximado a 100 % en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Organización cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Organización y que:

- representa una línea de negocio o un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

La utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas se presenta en una línea aparte en el estado de resultados, neto del impuesto a las ganancias.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales se presentan como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo.

E. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- la recuperabilidad de la contraprestación es probable;
- los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad;
- la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- el valor de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de servicios

La Organización reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción de los servicios ejecutados hasta la fecha, como porcentaje del total de servicios por prestar, o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa

y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Organización reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial. Por otro lado, la política de la Organización para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe más adelante, en el literal R.

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Organización tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluyen las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Organización determina el costo por intereses del pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados de largo plazo

La obligación de la Organización en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

G. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Organización pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados se realicen. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Organización espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Organización no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

H. Impuesto a la riqueza

A 1° de enero de cada año las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

I. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

J. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Organización reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	Años
Construcciones y edificaciones	10 – 100
Maquinaria y equipo	5 – 40
Equipo de computación	3 – 5
Flota y equipo de transporte	5 – 10
Equipo de oficina	5 – 10
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento.

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Organización obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha

del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

K. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

L. Propiedades de inversión

Se clasifican como propiedades de inversión aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y estas se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por avaluadores externos. Las ganancias o pérdidas que se generan por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el período en que se generen.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del período en el cual se da de baja la propiedad.

Se realizan transferencias a, o de propiedades de inversión cuando existe un cambio en su uso. Para la transferencia de propiedades de inversión, contabilizadas al valor razonable, a propiedades planta y equipo o a inventarios, el costo de la propiedad, a efectos de contabilizaciones posteriores, es el valor razonable en la fecha del cambio de uso. En las transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión contabilizadas a su valor razonable, se aplica la política de propiedades, planta y equipo hasta la fecha del cambio de uso y se reconoce cualquier diferencia, a esa fecha, entre el valor en libros de la propiedad y el valor razonable así:

- Cualquier disminución que tenga lugar en el valor en libros de la propiedad se reconoce en el resultado.
- Cualquier aumento que tenga lugar en el valor en libros se trata como sigue: (i) En la medida en que tal aumento sea la reversión de una pérdida por

deterioro del valor, previamente reconocida para esa propiedad, el aumento se reconoce en el resultado del período. (ii) Cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio.

M. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Organización pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que adquiere la Organización y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Organización Carvajal generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Organización.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos cada año, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Concepto	Años
Proyecto Desarrollo ERP	7
Software / licencias	3-5

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan, si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

N. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Organización en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía se reconoce como un activo y su valor recuperable se cuantifica, al menos anualmente, para determinar si este ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce de inmediato en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía se incluye en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

La política para el manejo de la plusvalía generada en la adquisición de una asociada o negocio conjunto se describe en el literal (B), numeral (iv), en *Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.*

O. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Organización revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Organización estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de vender y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo

mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

P. Activos mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o mantenidos para distribuir a los propietarios si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remedición se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipo no siguen amortizándose o depreciándose, y las participadas contabilizadas utilizando el método de la participación patrimonial dejan de contabilizarse por este método.

Cuando la Compañía se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios antes descritos, independientemente de si la Organización va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

Q. Instrumentos financieros

La Organización clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Organización clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – Reconocimiento y baja en cuentas

La Organización reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Organización da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Organización se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Organización da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o cuando hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de

realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

  Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

  Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

  El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

  Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, se han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

  Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la

Organización considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen principalmente, préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, y cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Organización considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en una moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

  La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

  Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

  Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

  La Organización no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

- Otras opciones de compra o venta de acciones

  La Organización mantiene contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias. Estas opciones se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato.

R. Contratos de arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

La Organización como arrendatario

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Organización al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros antes revelada.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Organización como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

S. Provisiones

i. Reconocimiento

La Organización reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Organización tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Organización espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Organización tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir las

obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Organización tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

iv. Garantías

Las provisiones para el costo esperado de obligaciones por garantías según las regulaciones locales para la venta de bienes se reconocen en la fecha de la venta de los productos correspondientes, al mejor estimado de la Administración de los desembolsos requeridos para cancelar la obligación de la Organización.

T. Pasivos contingentes

La Organización reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Organización, o
- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, porque (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Organización tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no puede ser medido con suficiente fiabilidad.

U. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Organización se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

V. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

W. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Organización Carvajal prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6 • Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- consolidación: determinación de si la Organización Carvajal tiene control sobre una participada;
- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo;
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos, y
- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Organización requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Organización cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Organización utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1	precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
Nivel 2	datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea en forma directa (es decir, precios) o indirecta (es decir, derivados de los precios).
Nivel 3	datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Organización reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables:

- Nota 15 – Propiedades de inversión.
- Nota 19 – Títulos emitidos.
- Nota 21 – Otros pasivos financieros.

7 • Efectivo y equivalentes de efectivo

	2017	2016
Bancos	87.322	127.465
Cuentas de ahorro	3.985	1.451
Derechos fiduciarios	33.885	11.007
Fondos de caja menor	161	169
Otras inversiones a la vista	6.355	5.805
Títulos	3.847	1.424
Depósitos	3.662	8.217
Otros	2.504	1.191
Total	**141.721**	**156.729**

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

- Las cuentas del efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera terminaron el año 2017 con un saldo acumulado de $13.448 (US $4,507) y para el año 2016 $25.978 (US $8,657).
- Las principales transacciones que no generaron desembolso de efectivo y que afectaron activos y pasivos a 31 de diciembre de 2017 fueron: la adquisición de propiedades, planta y equipo en arrendamiento financiero por $24.069, transferencias de propiedades planta y equipo a inventarios y propiedades de inversión por $88.106, dividendos decretados y no pagados por valor de $6.495 y los ajustes a la utilidad neta del período relacionados en el estado de flujos de efectivo.

8 • Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

	2017	2016
Clientes	661.118	621.934
Cuentas por cobrar a trabajadores	10.946	12.357
Anticipos y avances	8.708	5.970
Depósitos	1.312	4.463
Certificados de reembolso tributario	1.883	3.721
Anticipos de regalías	4.206	4.821
Préstamos a particulares	494	585
Reclamaciones	18.241	1.535
Intereses por cobrar	257	62
Deudores varios	68.313	66.684
Subtotal	**775.478**	**722.132**
Menos: Deterioro de cartera	(37.184)	(35.318)
Menos: Provisión de devoluciones	(33.923)	(26.174)
Total	**704.371**	**660.640**

Largo plazo

	2017	2016
Depósitos	3.106	218
Deudores varios	19.608	37.876
Total	**22.714**	**38.094**

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Organización considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 90 días desde la fecha de factura, con excepción de las ventas del negocio de útiles escolares que es un negocio de temporada que otorga plazos mayores. No se generan intereses durante los primeros 90 días desde la fecha de factura; después de esta fecha se generan intereses de mora a tasas de mercado.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $37.184 y $35.318, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

Cada negocio de la Organización analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma. De acuerdo con este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. En este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente y edad de la cartera. La Administración de la Organización considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

El valor de deudores varios a largo plazo se compone principalmente de la porción no corriente por cobrar por la venta de un inmueble, realizado por la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. El valor de la venta ascendió a US $14,443,000, la cual será cancelada en 60 cuotas mensuales. Se encuentran pendiente de cobro 36 cuotas, equivalentes a US $8,666,000.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2017				
Clientes	354.455	87.252	219.411	661.118
Deterioro de clientes	(11.895)	(15.063)	(10.226)	(37.184)
	342.560	**72.189**	**209.185**	**623.934**

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $219.411 y $10.226, respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos		
Moneda	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	140.220	(3.724)	136.496
Soles	Perú	42.276	(4.505)	37.771
Pesos chilenos	Chile	17.786	(1.520)	16.266
Colones	Costa Rica	8.071	(130)	7.941
Quetzales	Guatemala	9.560	(347)	9.213
Pesos argentinos	Argentina	224	-	224
Euros	España	385	-	385
Pesos dominicanos	República Dominicana	889	-	889
		219.411	**(10.226)**	**209.185**

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2016				
Clientes	325.622	118.480	177.832	621.934
Deterioro de clientes	(11.395)	(15.088)	(8.835)	(35.318)
	314.227	**103.392**	**168.997**	**586.616**

A 31 de diciembre de 2016, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $177.832 y $ 8.835, respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos		
Moneda	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	114.305	(3.515)	110.790
Soles	Perú	30.412	(4.565)	25.847
Pesos chilenos	Chile	19.479	(276)	19.203
Colones	Costa Rica	5.132	(139)	4.993
Quetzales	Guatemala	7.459	(340)	7.119
Pesos argentinos	Argentina	703	-	703
Euros	España	49	-	49
Pesos dominicanos	República Dominicana	293	-	293
		177.832	**(8.835)**	**168.997**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2017	2016
Sin vencer	549.153	574.659
De 1 a 30 días	61.111	15.568
De 31 a 90 días	22.323	8.963
De 91 a 180 días	9.663	1.752
Mayor a 181 días	18.868	20.992
Total	**661.118**	**621.934**

La Administración de la Organización estima que la cartera vencida, neta de la provisión registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

El deterioro de cartera refleja el siguiente movimiento:

	2017	2016
Saldo inicial	(35.318)	(40.230)
Recuperación	3.583	16.558
Provisión	(5.449)	(11.646)
Saldo final del año	**(37.184)**	**(35.318)**

9 • Otros activos financieros

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

	2017	2016
Corto plazo		
Fiducia	-	5.111
Coberturas (Nota 21A)	17	344
Total	**17**	**5.455**
Largo plazo		
Coberturas (Nota 21A)	199	-
Total	**199**	**-**

10 • Inventarios

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios a 31 de diciembre:

	2017	2016
Producto terminado	151.350	163.932
Materias primas	91.694	72.400
Materiales, repuestos y suministros	58.536	57.416
Producto en proceso	31.715	27.287
Inventario en tránsito	48.116	43.262
Terrenos para la venta	19.875	13.442
Subtotal	**401.286**	**377.739**
Menos: Provisión de inventarios	(9.008)	(7.623)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(1.082)	(460)
Total	**391.196**	**369.656**

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	(7.623)	(6.188)
Provisión	(4.484)	(5.782)
Provisión devoluciones	2.921	4.159
Retiro	-	188
Conversión de tasas	178	-
Saldo final del año	**(9.008)**	**(7.623)**

En 2017 y 2016 se reconocieron inventarios por $ 2.230.340 y $ 2.168.761, respectivamente, como gasto que hizo parte del costo de venta.

En 2017 y 2016 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida neta de $663 y $15, respectivamente.

11 • Activos y pasivos mantenidos para la venta

La gerencia se comprometió con un plan para vender dos de sus líneas de negocios. En consecuencia, estas líneas se presentan como activos y pasivos destinados para la venta. Se han comenzado los esfuerzos por vender y la Administración se mantiene comprometida con el plan de venta. Los resultados de estas líneas se presentan en *la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas* (ver Nota 32).

A 31 de diciembre de 2017, los activos y pasivos destinados para la venta se componen de lo siguiente:

	2017	2016
Activos mantenidos para la venta		
Efectivo y equivalentes de efectivo	476	1.252
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	2.207	2.311
Inventarios	364	560
Propiedades, planta y equipo	32	91
Otros activos intangibles	198	-
Activos por impuestos corrientes	70	-
Otros activos	-	129
Total activos mantenidos para la venta	**3.347**	**4.343**
Pasivos mantenidos para la venta		
Obligaciones financieras	66	-
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	2.637	2.080
Obligaciones laborales	399	797
Impuestos por pagar	139	568
Provisiones y otros pasivos	106	898
Total pasivos mantenidos para la venta	**3.347**	**4.343**

12 • 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, porcentaje de participación e información financiera base de consolidación, homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiarias.

En el año 2017 no se realizaron ventas de líneas de negocios a terceros.

Durante el año 2016 se realizaron las siguientes transacciones con las subsidiarias y sus líneas de negocios:

Línea de negocios Offset

En febrero de 2016 la Organización vendió parte de los activos de la línea de negocios de Offset y trasladó el personal directo de dicha línea a la sociedad Quad Graphics Colombia S.A. Esta línea operaba dentro de la subsidiaria Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

La negociación con Quad Graphics S.A. consistió en la venta de inventarios de materia prima, material de manufactura e inventario en proceso, así como la venta de activos fijos de la referida línea. El precio total de la transacción ascendió a la suma de $800. El precio de los activos vendidos se recaudó en su totalidad en marzo de 2016.

Los resultados de esta línea de negocios durante el año 2016 hasta la fecha de la venta y el resultado de la venta hacen parte de la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados consolidado.

Línea de negocio de contenidos educativos

En septiembre de 2016 se realizó el cierre del acuerdo con el Grupo Santillana Educación Global S.L., por el cual se realizó 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 Ecuador S.A.), así como la venta de las marcas relacionadas exclusivamente con el negocio de contenidos educativos y el licenciamiento sobre la marca Norma. A 31 de diciembre de 2015 los activos y pasivos de esta línea de negocios estaban clasificados como activos y pasivos mantenidos para la venta. Los resultados de esta línea de negocios durante el año 2016 hasta la fecha de la venta y el resultado de la venta hacen parte de la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados.

Unidad de negocios de comercialización e instalación de estanterías

Por otro lado, en mayo de 2016 la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S., vendió la unidad de negocios dedicada a la comercialización e instalación de estanterías y soluciones logísticas integrales. Los resultados de esa línea de negocios hasta la fecha de disposición se presentan en la utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas en el estado de resultados.

Unidad de negocio de montacargas

En mayo de 2016 la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S., firmó un acuerdo con la sociedad chilena Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A. para desarrollar la unidad de negocio de montacargas en Colombia y Ecuador. Esta unidad se dedica a la comercialización y arriendo de equipos de montacargas, baterías y servicio técnico para mantenimiento preventivo y correctivo. La Organización vendió 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., en las cuales quedó con una participación accionaria de 50 %, pasando a ser clasificadas como inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial.

Operaciones en Venezuela

Durante los años 2015 y anteriores, las operaciones de la Organización en Venezuela disminuyeron en forma considerable debido a las limitaciones de canal cambiario y a la imposibilidad de operar en condiciones normales de negocio por una serie de restricciones legales impuestas en dicho país. A partir de octubre de 2015, la Organización cesó la consolidación de las sociedades de Venezuela, teniendo en cuenta que la Organización no controla estas entidades por cuanto no está expuesta a rendimientos variables producto de esas inversiones y no tiene la capacidad o el poder de influir sobre los rendimientos de éstas. Las inversiones, patrimonio neto y cuentas por cobrar a estas sociedades se encuentran provisionadas en el estado de situación financiera.

13 • Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial (MPP)

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

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
Asociadas			
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	20,00 %	Tercerización de servicios.
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99 %	Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas.
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	39,79 %	En liquidación.
Negocios conjuntos			
Securid S.A.S.	Colombia	50,00 %	Desarrollo de servicios con las bases de datos gubernamentales, validación biométrica.
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	50,00 %	Alquiler y arrendamiento de maquinaria y equipo.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	2017	2016
EXL Service Colombia S.A.S	701	613
Royal Rental Colombia S.A.S.	8.344	8.929
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	11.520	6.849
Securid S.A.S.	-	867
Industrias Lehner S.A. en liquidación	-	-
Total	**20.565**	**17.258**

Durante los años 2017 y 2016 la Organización no reconoció pérdidas de las asociadas y negocios conjuntos por valor de $440 y $446, respectivamente, debido a que las pérdidas sobrepasaron el valor de la inversión y la Organización no ha incurrido en obligaciones legales o implícitas con la respectiva asociada o negocio conjunto.

El movimiento y saldo de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos a 31 de diciembre de 2017 y 2016 sigue a continuación:

Año 2017

Asociadas y negocios conjuntos	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Otras provisiones	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	6.849	6.372	(1.701)	-	-	11.520
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	613	-	88	-	-	701
Securid S.A.S.	Colombia	867	-	(1.154)	(13)	300	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	8.929	1.093	(1.721)	43	-	8.344
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	-	-	-	-	-	-
Total		**17.258**	**7.465**	**(4.488)**	**30**	**300**	**20.565**

Año 2016

Asociadas y negocios conjuntos	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Otras provisiones	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	5.008	2.385	(544)	-	-	6.849
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	-	554	59	-	-	613
Securid S.A.S.	Colombia	227	650	(10)	-	-	867
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	-	9.254	(310)	(15)	-	8.929
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	-	-	-	-	-	-
Total		**5.235**	**12.843**	**(805)**	**(15)**	**-**	**17.258**

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

	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S.	Royal Rental Colombia S.A.S.
A 31 de diciembre de 2017					
Total activos	46.205	134	4.220	5.823	29.539
Total pasivos	21.217	7.828	4.822	2.280	11.949
Ingresos de actividades ordinarias	-	155	3.064	10.243	5.111
Pérdida neta	(3.404)	(1.106)	(2.311)	(439)	(4.066)

	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S.	Royal Rental Colombia S.A.S.
A 31 de diciembre de 2016					
Total activos	21.727	473	4.471	4.524	25.787
Total pasivos	3.016	7.010	2.736	1.419	6.314
Ingresos de actividades ordinarias	(325)	201	964	6.281	2.245
Utilidad (pérdida) neta	(1.558)	(1.035)	54	296	(755)

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de $4.488 y $805, respectivamente, en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

14 • Propiedades, planta y equipo

El saldo y el movimiento de las propiedades, planta y equipo por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	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	Total
COSTO										
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**270.024**	**10.389**	**48.067**	**242.434**	**36.607**	**1.473.206**	**49.848**	**112.459**	**30.241**	**2.273.275**
Adiciones	2.125	53.859	77.034	10.294	4.010	46.588	2.085	12.595	505	209.095
Retiros	(31.862)	-	-	(2.939)	(2.011)	(18.086)	(2.961)	(16.764)	(14.386)	(89.009)
Traslados de activos a destinados para la venta	-	-	-	-	-	(653)	-	-	-	(653)
Reclasificaciones	45.700	(51.844)	(53.929)	4.824	1.384	54.044	168	232	(579)	-
Ajuste por conversión	(2.012)	(161)	(1.565)	(2.197)	(2.866)	(72.199)	(1.516)	(1.419)	(1.857)	(85.792)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**283.975**	**12.243**	**69.607**	**252.416**	**37.124**	**1.482.900**	**47.624**	**107.103**	**13.924**	**2.306.916**
Adiciones	-	8.910	91.178	295	1.071	50.521	1.634	8.160	2.548	164.317
Retiros	-	-	-	(2.764)	(2.031)	(13.996)	(3.021)	(1.881)	(1.167)	(24.860)
Ajuste a valor razonable	13.359	-	-	(2.213)	-	-	-	-	-	11.146
Traslados	(49.469)	-	-	(38.637)	-	-	-	-	-	(88.106)
Reclasificaciones	(82)	(12.416)	(31.155)	31.938	918	7.693	(261)	3.347	18	-
Ajuste por conversión	2.385	440	(221)	4.405	459	16.825	351	102	239	24.985
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**250.168**	**9.177**	**129.409**	**245.440**	**37.541**	**1.543.943**	**46.327**	**116.831**	**15.562**	**2.394.398**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA										
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**-**	**-**	**-**	**38.617**	**10.574**	**714.539**	**34.212**	**95.942**	**19.042**	**912.926**
Cargos del año	-	-	-	8.999	3.731	71.094	3.262	7.483	1.206	95.775
Retiros	-	-	-	-	(1.728)	(18.083)	(2.608)	(15.983)	(8.389)	(46.791)
Retiros por ventas de subsidiarias	-	-	-	-	-	(507)	-	-	-	(507)
Reclasificaciones	-	-	-	169	-	49	(126)	(62)	(30)	-
Ajuste por conversión	-	-	-	(722)	(550)	(35.204)	(940)	(1.298)	(1.369)	(40.083)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**47.063**	**12.027**	**731.888**	**33.800**	**86.082**	**10.460**	**921.320**
Cargos del año	-	-	-	7.830	3.392	77.353	3.113	8.673	1.282	101.643
Retiros	-	-	-	(2.522)	(1.037)	(13.996)	(2.051)	(1.881)	(979)	(22.466)
Traslados	-	-	-	(7.073)	-	-	-	-	-	(7.073)
Reclasificaciones	-	-	-	21.438	4.305	(25.062)	(983)	193	109	-
Ajuste por conversión	-	-	-	3.328	107	9.127	240	108	208	13.118
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**70.064**	**18.794**	**779.310**	**34.119**	**93.175**	**11.080**	**1.006.542**
Valor neto a 31 de diciembre 2017	**250.168**	**9.177**	**129.409**	**175.376**	**18.747**	**764.633**	**12.208**	**23.656**	**4.482**	**1.387.856**
Valor neto a 31 de diciembre 2016	**283.975**	**12.243**	**69.607**	**205.353**	**25.097**	**751.012**	**13.824**	**21.021**	**3.464**	**1.385.596**

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

	2017	2016
Terrenos	4.778	4.778
Edificios	25.143	25.648
Maquinaria y equipo	88.509	73.090
Equipo de oficina	3.125	4.565
Flota y equipo de transporte terrestre	2.425	1.146
Total activos netos en leasing	**123.980**	**109.227**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Organización tiene acuerdos contractuales para la adquisición de maquinaria y equipo como parte del giro normal de sus operaciones. Estos acuerdos han sido aprobados en los planes de inversión de las respectivas empresas.

En los años 2017 y 2016, la Organización no capitalizó costos financieros significativos en su propiedad, planta y equipo.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las propiedades, planta y equipo en el año 2017 ascendieron a $306. Estas pérdidas se atribuyen al desgaste anticipado de los activos y han sido incluidas en otras ganancias (pérdidas) en el estado de resultados.

Transferencias a propiedades de inversión

La Organización, a través de una de sus subsidiarias, como parte de su planeación estratégica ha comenzado a desarrollar el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal. Para este fin, ha realizado unas inversiones que le permiten arrendar a terceros espacios de terrenos y edificios para oficinas, plantas de fabricación y bodegas, entre otros.

Además, como parte de este negocio inmobiliario ha suscrito varios contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas y, a su vez, flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

Como resultado de lo anterior, en el año 2017 la Organización hizo la transferencia de *Propiedades, Planta y Equipo a Propiedades de Inversión* de algunos terrenos y edificios que se mantendrán para arrendar a terceros, para apreciación de capital o para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. En el momento del traslado los activos se ajustaron al valor razonable, registrándose en el estado de resultados cualquier deterioro identificado y, en el superávit por revaluación, cualquier incremento en el valor razonable al momento del traslado. Como resultado de esta transferencia, el valor, neto de impuestos, registrado en la reserva de superávit por revaluación en el estado de otros resultados integrales del año 2017 asciende a $14.643.

Los incrementos posteriores en el valor razonable de los activos clasificados como propiedades de inversión se reconocen en el estado de resultados y cualquier disminución se registra primero contra la reserva de superávit por revaluación, si la hubiere, y el remanente en el estado de resultados.

15 • Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

El movimiento y el saldo de las propiedades de inversión durante los años 2017 y 2016 sigue a continuación:

Saldo a 31 de diciembre de 2015	**57.043**
Incremento en el valor razonable	34.218
Retiros	(1.624)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**89.637**
Incremento en el valor razonable	57.631
Traslados de propiedades, planta y equipo	88.449
Traslados a inventarios	(13.849)
Retiros	(3.041)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**218.827**

Todas las propiedades de inversión de la Organización se mantienen bajo pleno dominio.

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión lo determinaron peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Organización.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2017 y 2016 por valor de $218.827 y $89.637, respectivamente, se ha clasificado como valor razonable Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en el año 2017 frente a la técnica de valuación utilizada en 2016.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el enfoque de mercado o comparativo. Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente, y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote y/o edificación, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

16 • Plusvalía

El saldo de la plusvalía a 31 de diciembre de 2017 y 2016 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Empresa adquirida	País	2017
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	84.998
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	26.679
Termoformados Modernos S.A. de C.V.	El Salvador	17.303
Empaques Kudas Ltda.	Chile	6.413
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú	5.874
Amercobras Internacional S.A.	Panamá	4.024
Levicom S.A. de C.V.	México	15.315
IBC Solutions Inc.	BVI	8.096
Servinte S.A.	Colombia	497
Total		**169.199**

Anualmente, la Organización cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determina por medio del cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, los cambios esperados en los precios de venta y los costos del período. La Administración utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos se basan en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante los años 2017 y 2016 se utilizaron factores de descuento promedio entre 11,77 % y 12,33 %.

La Organización prepara los flujos de caja proyectados, derivados de los resultados más recientes, y los presupuestos que ha aprobado la Junta Directiva para los próximos tres años. Además extrapola los flujos de los siguientes siete años, basada en un crecimiento estimado de acuerdo con cada negocio y el país donde este opera.

De acuerdo con los resultados de las anteriores evaluaciones, a 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se registraron pérdidas por deterioro en la plusvalía.

17 • Otros activos intangibles

El saldo y el movimiento de los otros activos intangibles por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 sigue a continuación:

	Proyecto Desarrollo ERP	Software	Derechos de uso	Marcas	Licencias	Total
COSTO						
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**104.891**	**1.787**	**4.720**	**10.231**	**36.142**	**157.771**
Adiciones	638	112	-	1.731	6.107	8.588
Retiros	(191)	(162)	(3.093)	(1.792)	(1.750)	(6.988)
Reclasificaciones	(17)	2.232	-	-	(2.215)	-
Ajuste por conversión	(1.215)	(17)	(153)	(5)	(888)	(2.278)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.106**	**3.952**	**1.474**	**10.165**	**37.396**	**157.093**
Adiciones	-	222	-	1.840	4.241	6.303
Retiros	-	(24)	-	(1.840)	(473)	(2.337)
Reclasificaciones	-	(63)	-	-	63	-
Ajuste por conversión	1.796	-	-	25	143	1.964
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**105.902**	**4.087**	**1.474**	**10.190**	**41.370**	**163.023**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**104.392**	**1.589**	**4.548**	**932**	**22.899**	**134.360**
Cargos del año	894	725	103	-	6.409	8.131
Retiros	-	(130)	(3.027)	(49)	(604)	(3.810)
Reclasificaciones	-	61	-	-	(61)	-
Ajuste por conversión	(1.182)	(9)	(150)	(4)	(530)	(1.875)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.104**	**2.236**	**1.474**	**879**	**28.113**	**136.806**
Cargos del año	2	834	-	-	6.604	7.440
Retiros	-	(22)	-	-	(162)	(184)
Reclasificaciones	-	197	-	(102)	(95)	-
Ajuste por conversión	1.796	5	-	-	90	1.891
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**105.902**	**3.250**	**1.474**	**777**	**34.550**	**145.953**
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	**-**	**837**	**-**	**9.413**	**6.820**	**17.070**
Valor neto a 31 de diciembre de 2016	**2**	**1.716**	**-**	**9.286**	**9.283**	**20.287**

18 • Obligaciones financieras

	2017	2016
Sobregiros (A)	10.114	9.129
Préstamos con entidades financieras (A)	1.502.823	1.105.170
Obligaciones por arrendamientos financieros (B)	114.988	105.656
Total	**1.627.925**	**1.219.955**

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

	2017	2016
A la demanda o en un año	259.921	216.518
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	968.789	793.686
Después de cinco años	399.215	209.751
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(259.921)	(216.518)
Valor pagadero a largo plazo	**1.368.004**	**1.003.437**

A. Sobregiros y préstamos

Los sobregiros y préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2017				
Sobregiros	10.114	-	-	10.114
Préstamos	1.160.353	225.810	116.660	1.502.823
Total	**1.170.467**	**225.810**	**116.660**	**1.512.937**

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2016				
Sobregiros	9.122	-	7	9.129
Préstamos	774.736	214.520	115.914	1.105.170
Total	**783.858**	**214.520**	**115.921**	**1.114.299**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de $116.660 y $115.921, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos	
Moneda	País	2017	2016
Pesos mexicanos	México	92.878	90.053
Soles	Perú	23.782	25.860
Pesos argentinos	Argentina	-	8
Total		**116.660**	**115.921**

A diciembre de 2017 y 2016 el costo promedio de la deuda fue 9,5 % E.A. y 9,6 % E.A., respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que vayan a refinanciarse.

B. Obligaciones por arrendamientos financieros

	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2017	2016	2017	2016
En un año	53.164	45.160	49.597	39.092
Del segundo al quinto año, inclusive	71.794	92.226	65.391	66.564
	124.958	**137.386**	**114.988**	**105.656**
Menos: cargos financieros futuros	9.970	31.730	-	-
Valor presente de la obligación	**114.988**	**105.656**	**114.988**	**105.656**
Menos: valor pagadero en 12 meses	-	-	49.597	39.092
Valor pagadero a largo plazo	**-**	**-**	**65.391**	**66.564**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

19 • Títulos emitidos

	2017	2016
Bonos a corto plazo	-	240.840
Bonos a largo plazo	159.160	159.160
Total	**159.160**	**400.000**

En el año 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: la primera quedó por un monto de $240.840 con plazo de 7 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda serie quedó por un monto de $159.160, con plazo de 10 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,67 % E.A. La primera serie se venció en marzo de 2017, mientras que la segunda serie vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2017 el valor razonable de los títulos a 10 años asciende a $167.430, mientras que a 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de cada serie ascendía a $242.487 y $164.498, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del Nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo, reportados por Infovalmer.

20 • Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	2017	2016
Corto plazo		
Proveedores	496.697	441.144
Costos y gastos por pagar	17.398	25.181
Retenciones por pagar	13.905	17.657
Anticipos y avances recibidos	18.752	15.247
Aportes por pagar	10.821	10.635
Ingresos recibidos por anticipado	45.567	16.484
Regalías por pagar	3.180	2.545
Otras cuentas por pagar	39.422	55.987
Total	**645.742**	**584.880**
Largo plazo		
Otras cuentas por pagar	17.239	26.004
Total	**17.239**	**26.004**

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

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

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

21 • Otros pasivos financieros

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

	2017	2016
Corto plazo		
Coberturas flujos de caja – *Swaps* (A)	49	91
Coberturas valor razonable – *Forwards* (A)	-	519
Otros instrumentos financieros (B)	31.569	53.651
Total	**31.618**	**54.261**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja – *Swaps* (A)	977	1.589
Total	**977**	**1.589**

A. Instrumentos de cobertura

i. *Forwards*

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Organización, a través de sus subsidiarias en Colombia, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató *forwards* de compra de divisas. Tenía 10 contratos vigentes a 31 de diciembre de 2017 frente a 42 contratos al cierre del año 2016 (21 en dólares y 21 en euros). El valor nominal de los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2017 fue US $827,733 y al cierre de 2016 fue US $5,046,125 y € 996,399.

A diciembre de 2017, los contratos tienen vencimiento estipulado entre enero y mayo de 2018.

ii. *Swaps* de intereses

A 31 de diciembre de 2017, la Organización Carvajal tenía vigentes 19 contratos de *swap* de tasa de interés y 25 al cierre del año 2016, para créditos indexados a IPC y TIIE.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2017 y 2016 asciende a $73.149 y $140.402, respectivamente.

iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura

- ***Nivel de jerarquía de valoración***

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

- ***Técnicas de valoración utilizadas***

  Las técnicas de valoración de los *forwards* y *swaps* que la Organización ha tenido durante el año corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward* y para los *swaps* la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de *swap*.

- ***Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición***

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

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

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

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

i. Acuerdos de opción de venta de acciones de las sociedades Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) y Carvajal Empaques S.A. (CESA)

En los años 2006 y 2012, la Corporación Financiera Internacional (IFC) se convirtió en accionista de Carvajal Pulpa y Papel S.A. (CPP) con un porcentaje de participación de 12,63 %, y de Carvajal Empaques S.A. (CESA) con una participación de 4,74 %. Así mismo, la Organización firmó dos contratos mediante los cuales la IFC tiene la opción de vender a la Organización la participación adquirida en CPP y CESA. De igual manera, desde el año 2005 se firmaron contratos de prenda de maquinaria de ambas empresas y de acciones de CPP.

En abril de 2016 la IFC ejerció el contrato de opción correspondiente a las acciones de CPP. Este contrato fue ejecutado mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo en mayo de 2016 por la subsidiaria CPP. En este proceso CPP adquirió las acciones mantenidas por la IFC por valor de $68.603. Por otro lado, el contrato de opción relacionado con las acciones de CESA está vigente hasta mediados de 2019.

Anualmente, de acuerdo con lo estipulado en el contrato, se hace la correspondiente valoración de la opción. Teniendo en cuenta el resultado de ésta, se determina la probabilidad de que sea ejercida y se registra el valor como parte de los otros pasivos financieros y un menor valor de las participaciones no controladoras. A 31 de diciembre de 2017 y 2016 el pasivo financiero registrado por este concepto asciende a $27.217 y $49.275, respectivamente.

ii. Contrato de opción

En diciembre de 2011 la subsidiaria Carvajal Empaques Holding S.A. firmó dos contratos con una participación no controladora de las sociedades Peruana de Moldeados S.A. y Carvajal Empaques S.A. Chile, mediante los cuales 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 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 con 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 el 31 de marzo de 2017. A 31 de diciembre de 2017 y 2016 el pasivo por este concepto asciende a $4.352 y $4.376, respectivamente.

22 • Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	2017	2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	46.858	47.682
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	6.432	6.292
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3.737	4.215
Intereses sobre las cesantías	1.947	1.983
Salarios	330	4.955
Desahucio	1.183	1.193
Vacaciones	23.992	21.669
Cesantías	16.039	16.719
Bonificaciones	12.184	13.283
Otros beneficios a los empleados	19.520	15.436
Total	**132.222**	**133.427**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	69.706	69.441
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	**62.516**	**63.986**

Pensión de jubilación - Planes de beneficios definidos

La Organización maneja un plan de pensión de jubilación en algunas empresas de Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales del país, a empleados que laboraron un tiempo determinado en la Organización y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Organización les reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Organización no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Organización no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	297	318
Valor de pensión anual	5.203	5.466
Edad promedio (años)	82,2	81,6

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**47.682**	**45.466**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	3.145	3.342
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(703)	1.353
Cambio en hipótesis	2.299	2.852
Otros		
Beneficios pagados	(5.565)	(5.331)
Valor al final del período	**46.858**	**47.682**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25 %	7,00 %
Tasa de incremento pensional	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %
Tasa de mortalidad – Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(1.557)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	1.662
Tasa de incremento pensional	3,50 %	Aumento de 0,5 %	1.816
Tasa de incremento pensional	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(1.713)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	2.104

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	(1.644)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	1.750
Tasa de incremento pensional	3,50 %	Aumento de 0,5 %	1.931
Tasa de incremento pensional	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(1.826)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	2.211

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales según los parámetros del decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016 los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo, de acuerdo con el decreto 1625 de 2016, fueron los siguientes:

	2017	2016
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,82 %	9,97 %
Tasa de incremento pensional	5,74 %	4,93 %
Tasa anual de inflación	5,74 %	4,93 %
Tasa de mortalidad – Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante los años 2017 y 2016.

A 31 de diciembre de 2017, el pasivo pensional registrado en la contabilidad según los parámetros del decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

	Pasivo según decreto 2420 de 2015	Pasivo según decreto 1625 de 2016	Diferencia
2017	46.858	42.476	4.382
2016	47.682	45.245	2.437

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los dos decretos.

A 31 de diciembre de 2017 no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas, la Organización cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Organización no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de $31.349 y $31.786 en 2017 y 2016, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Organización maneja este beneficio para un grupo de empleados activos de algunas empresas que operan en Colombia y que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio es esta:

	2017	2016
Número de participantes	1.956	2.117
Edad promedio (años)	46,7	45,6
Antigüedad promedio (años)	17,7	16,7

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**6.292**	**5.544**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	376	247
Costo por servicios	265	379
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(164)	(13)
Cambio en hipótesis	-	298
Beneficios pagados	(337)	(163)
Valor al final del período	**6.432**	**6.292**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de crecimiento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el cual se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(193)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	205
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	211
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(200)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(202)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	214
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	193
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(182)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por bonificación por retiro, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por bonificación por retiro se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejarán en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en varias empresas que operan en Colombia, de acuerdo con su fecha de ingreso a la Organización.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	1.458	1.643
Edad promedio (años)	44,1	43,1
Antigüedad promedio (años)	15,2	14,1

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo la realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios de largo plazo:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**4.215**	**5.020**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	238	312
Costo por servicios	233	269
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(110)	(220)
Cambio en hipótesis	78	(42)
Beneficios pagados	(917)	(1.124)
Valor al final del período	**3.737**	**4.215**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	5,75 %	6,25 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento del beneficio. Los siguientes análisis de sensibilidad se determinaron con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	(77)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	81
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	83
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(80)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(82)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	86
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	109
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(105)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra en forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por prima de antigüedad se calcularon utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero será reflejado en futuras valuaciones actuariales.

23 • Otras provisiones

A continuación obra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2017 y 2016, los cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Organización:

	2017	2016
Laborales	3.533	3.386
Tributarias	33.438	51.534
Otras	2.662	6.293
	39.633	**61.213**

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Organización, basada en los informes de los asesores externos, ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

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

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2017.

El movimiento de las provisiones es este:

	Laborales	Tributarias	Otras
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**3.386**	**51.534**	**6.293**
Adiciones del año	1.340	1.578	2.363
Recuperaciones	(1.195)	(19.592)	(5.994)
Diferencia en cambio	2	(82)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**3.533**	**33.438**	**2.662**

24 • Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 23, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se ubica entre 30 % y 50 %, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, y que se han clasificado como posibles, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

	2017		2016	
Naturaleza del proceso	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Civil	3	485	8	333
Tributario	3	2.920	3	2.836
Laboral	21	4.277	30	4.384
Total	**27**	**7.682**	**41**	**7.553**

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante el año 2018. Sin embargo, estima que en los mismos tiene probabilidades de obtener fallos favorables.

25 • Contratos por arrendamientos operativos

Acuerdos de arrendamiento

La Organización como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipos electrónicos, etc., utilizados por la Organización para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes. La Organización no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2017	2016
1 año o menos	53.189	45.461
Entre 1 y 5 años	125.080	125.560
5 años o más	159.750	153.506
	338.019	**324.527**

La Organización como arrendador:

Además, la Organización por medio de una de sus subsidiarias maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos de arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2017	2016
1 año o menos	17.236	25.196
Entre 1 y 5 años	32.618	77.941
5 años o más	70.362	59.503
	120.216	**162.640**

26 • Administración de riesgos

La Organización está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Organización tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo define mecanismos de prevención.

El presidente de la Organización es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Organización.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto de la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Organización.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, lo que resulta en una pérdida financiera para la empresa. La Organización ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los gerentes financieros de cada una de las empresas, en conjunto con las áreas comerciales, son responsables de definir:

- Cupos de crédito.
- Plazos de pago.
- Garantías que respalden el crédito.
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y a créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- Otras condiciones de venta.

Estas definiciones se concertan con la presidencia de cada empresa.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Las empresas de la Organización evalúan la historia crediticia, la información financiera y el comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia se controla de manera continua por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales revisa y aprueba anualmente el jefe de crédito con la presidencia de cada una de las empresas.

La administración de cada empresa define un esquema de garantías avalado por la Vicepresidencia Jurídica, con base en el nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La administración de cada empresa, por medio de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes y la tasa de intereses por mora.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes (ninguno representa más del 5 % de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y, cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Organización en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Organización ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso que alguna empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización, y buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como deuda bruta sobre EBITDA, y EBITDA sobre gastos de intereses. Se define EBITDA como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $134.000 en 2017 y 2016. El efectivo y equivalentes de efectivo representan el 10 % y 12 % de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Las Compañías que de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requieren financiar compras de bienes de capital, toman créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Organización es de 3,92 años en 2017 (3,28 años en 2016). La deuda financiera de largo plazo representa el 85,5 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2017 (71,8 % en 2016).

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados para cada una de las compañías de la Organización.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Organización. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $2.550.000 aproximadamente y el cupo utilizado es el 63,8 % al cierre de diciembre de 2017.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Organización.

Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Organización está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Organización y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2017 y 2016 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $1.600 aproximadamente para el año 2017. Para el año 2016 el efecto hubiera tenido un sentido opuesto, $700, frente a una devaluación de la moneda.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Organización toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards* con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Organización está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras y títulos emitidos por un valor de $1.787.085 y $1.619.955 a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Organización. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Organización.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2017 y 2016 el costo promedio de la deuda fue el 9,5 % E.A. y 9,6 % E.A., respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados del año 2017 y 2016 en $17.700 y $16.000 aproximadamente y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Organización adquiere derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

27 • Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

Durante los años 2017 y 2016 las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

Año 2017	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	2.076	-	632	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	471	183	1.244	22
Securid S.A.S.	Colombia	50	1.732	769	2
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	91	-	976	31
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	282	5.938
Alcard S.A.	Argentina	19	-	-	19
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.614	6.035	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	-	-	300	503
Carvajal S.A.	Venezuela	259	-	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	491	195	57	346
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.670	-	29.639	-
Propandina S.A.	Venezuela	237	-	-	-
Total		**5.364**	**6.724**	**39.934**	**7.232**

Año 2016	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	191	-	26	-
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	356	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	240	21	41	12
Securid S.A.S.	Colombia	23	482	473	408
Tukasa S.A.S en liquidación	Colombia	121	-	-	-
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	-	-	1.768	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	28	-
Alcard S.A.	Argentina	58	-	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.243	6.035	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	100	-	-	502
Carvajal S.A.	Venezuela	424	86	180	-
Dislivenca S.A.	Venezuela	-	3	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	3	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	285	259	160	171
Inversantamónica S.A.	Colombia	4.024	-	40.477	-
Muebles Mepal S.A.	Venezuela	13	-	-	-
Proacin S.A. en liquidación	Colombia	-	4	-	162
Propandina S.A.	Venezuela	54	-	-	-
Total		**5.533**	**5.457**	**49.188**	**1.255**

	2017	2016
Corto plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9.510	8.811
Cuentas por pagar a partes relacionadas	7.232	1.255

	2017	2016
Largo plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	30.424	40.377

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el año terminado el 31 de diciembre es como sigue:

	2017	2016
Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo	9.265	12.148

La Organización considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Presidente de la Organización Carvajal

Vicepresidentes Ejecutivos de la Organización

Presidentes de las empresas que componen la Organización

Director de Desarrollo Organizacional Corporativo.

28 • Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias se descomponen así:

	2017	2016
Ingresos		
Venta de bienes y prestación de servicios	3.269.104	3.325.407
Otras ventas	7.954	10.276
Subtotal	**3.277.058**	**3.335.683**
Menos: devoluciones y descuentos	(221.087)	(318.032)
Total	**3.055.971**	**3.017.651**

29 • Gastos

Los gastos se relacionan a continuación:

	2017	2016
De ventas:		
Fletes y transportes	127.672	117.206
Gastos de personal	111.340	113.155
Arrendamientos	27.461	32.118
Servicios	22.437	15.632
Impuestos	21.040	19.301
Servicios temporales	14.492	10.956
Venta de cartera	14.320	13.115
Publicidad	13.017	10.604
Comisiones	8.833	8.262
Seguros	7.452	7.049
Asistencia técnica	7.291	4.321
Deterioro de cartera	5.264	6.411
Envases y empaques	4.826	5.086
Honorarios	4.352	4.123
Gastos de viaje	3.981	4.153
Depreciación de activos	3.556	4.032
Deterioro de inventarios	3.113	2.868
Servicios públicos	2.818	2.875
Mantenimiento y reparaciones	2.807	4.473
Combustibles y lubricantes	2.582	2.585
Aseo y vigilancia	2.098	2.224
Muestras	1.461	1.356
Casino y restaurantes	1.251	1.294
Contribuciones y afiliaciones	825	926
Papelería y útiles	711	725
Taxis y buses	519	519
Atención a clientes	444	507
Adecuación e instalaciones	331	266
Amortizaciones	268	520
Cafetería	264	288
Herramientas y equipos	141	140
Gastos legales	76	78
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	27	57
Regalías	6	-
Diversos	1.057	1.001
Total	**418.133**	**398.226**

	2017	2016
De administración:		
Gastos de personal	91.283	92.792
Honorarios	22.116	23.271
Arrendamientos	16.706	16.117
Impuestos	15.987	17.697
Mantenimiento y reparaciones	8.555	6.625
Depreciación de activos	5.470	6.849
Seguros	2.766	2.661
Gastos de viaje	2.422	2.673
Contribuciones y afiliaciones	2.327	1.829
Servicios públicos	1.779	1.715
Servicios	1.709	1.995
Publicidad	1.680	1.079
Servicios de asistencia técnica	1.399	1.727
Servicios temporales	1.291	782
Aseo y vigilancia	981	769
Casino y restaurante	773	661
Amortizaciones	601	1.140
Gastos legales	410	329
Papelería y útiles	348	428
Adecuación e instalaciones	346	500
Comisiones	294	254
Taxis y buses	258	324
Fletes y transportes	250	202
Combustibles y lubricantes	108	106
Atención a clientes	95	67
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	56	74
Envases y empaques	5	1
Diversos	1.953	1.303
Total	**181.968**	**183.970**

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas es como sigue:

	2017	2016
Gastos de personal	434.442	440.088
Gastos de depreciación	92.617	84.894

30 • Ingresos y costos financieros

	2017	2016
Ingresos financieros:		
Intereses y otros rendimientos financieros	5.423	4.823
Descuentos	-	(6)
Ajuste al valor presente neto	(489)	4.764
Total	**4.934**	**9.581**
Costos financieros:		
Intereses y gastos bancarios	169.698	166.887
Descuentos comerciales condicionados	2.389	1.689
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	4.185	4.427
Ajuste al valor presente neto	299	129
Otros gastos financieros	551	820
Total	**177.122**	**173.952**

Además, en el año 2017 la Organización firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

31 • Impuestos

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado debido, principalmente, a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

a) Colombia: en el año 2017 las rentas fiscales se gravan a la tarifa de 34 % a título de impuesto de renta, más una sobretasa de 6 % para una base gravable superior a $800, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales, y a la tarifa de 10 % las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 3,5 % del patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2016 la tarifa de renta fue de 25 % y para el impuesto sobre la renta para la equidad CREE de 9 % más una sobretasa de 6 %.

b) Chile: la ley implementó sistemas separados para las "rentas de capital" y las "rentas de trabajo". Las primeras se gravan con el impuesto de primera categoría, que afecta principalmente a las empresas. Este impuesto tiene una tasa fija de 25,5 % para el año 2017 y 24 % para el año 2016 sobre la base imponible, la cual se calcula efectuándose agregados o disminuciones ordenados por la ley. El impuesto que se pague de esta manera es imputable contra el impuesto global complementario, el cual grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país; o el adicional, que grava las rentas de fuente chilena, de personas naturales y jurídicas que residen fuera del país, según sea el caso.

c) México: durante el ejercicio fiscal del 2017 y 2016, la tasa de impuesto de renta fue de 30 %, la cual se aplica sobre las utilidades de fuente mundial de los contribuyentes residentes en México, así como a residentes extranjeros sobre los ingresos atribuidos a su establecimiento permanente ubicado en el país.

d) Panamá: el impuesto sobre la renta se liquida con base al principio de territorialidad; los ingresos provenientes de fuente nacional están sujetos a impuesto, ya sea que los perciba una entidad residente o no. De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa de 25 % para los años 2017 y 2016. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 4,67 % de los ingresos gravados, siempre que estos superen US $1,500,000. Este impuesto se denomina Cálculo alternativo del impuesto sobre la renta - CAIR.

e) Ecuador: de acuerdo con la Ley de Régimen Tributario, la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es de 22 %, pero si la sociedad residente en Ecuador tiene accionistas domiciliados en países no cooperantes o de baja o nula imposición, la tarifa del impuesto sobre la renta para sociedades se incrementa a 25 % y se aplica a la base imponible en proporción a la participación de los accionistas. Si esta propiedad supera el 50 %, se aplica un 25 % a la totalidad de la base imponible gravable. Las sociedades constituidas en el Ecuador tienen incentivos fiscales por la aplicación de las inversiones que se ejecuten en cualquier parte del territorio nacional, que consiste en la reducción progresiva de puntos porcentuales en el impuesto sobre la renta. Están sometidas a la tarifa impositiva de 22 % en 2016, tasa que continúa vigente en 2017. Se considera como impuesto mínimo a la renta el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática de 0,4 % del activo, 0,2 % del patrimonio, 0,4 % de los ingresos gravados y 0,2 % de los costos y gastos deducibles. Si el anticipo es menor que el impuesto de renta causado, este último deberá ser declarado y pagado.

Con fecha 29 de diciembre de 2017 se promulgó la Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera, la cual incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- No serán deducibles las provisiones de desahucio y jubilación patronal. Únicamente serán deducibles los pagos que se realicen y que tengan afectación directa en el estado de resultados.
- Se modifica la tarifa de impuesto a la renta, de 22 % a 25 %, aplicable a partir del ejercicio fiscal 2018.
- Para las sociedades que tengan accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares, residentes o establecidos en paraísos fiscales o regímenes de menor imposición con una participación directa o indirecta, individual o conjunta, igual o superior a 50 % del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad, la tarifa será de 28 %, aplicable a partir del ejercicio fiscal 2018.
- El monto para que se realicen transacciones a través del sistema financiero, pasa de US $5,000 a US $1,000. Esto está ligado a los criterios de deducibilidad del gasto. En caso de realizarse el pago superior a US $1,000 sin utilización del sistema financiero se considerará gasto no deducible.

  En otras reformas tributarias aplicables a partir del 2017 se rebaja el anticipo de Impuesto a la Renta para pequeñas, medianas y grandes empresas, de acuerdo con el nivel de ingresos de las compañías. Existe una rebaja de 100 % a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean iguales o inferiores a US $500,000; rebaja de 60 % a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean entre US $500,000.01 y US $1,000,000; rebaja de 40 % a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean superiores a US $1,000,000.

f) Perú: las compañías residentes en el país están sujetas al impuesto sobre la renta sobre sus ingresos de fuente mundial. Las compañías residentes son aquellas constituidas en Perú. Las sucursales y establecimientos permanentes de empresas extranjeras que se encuentran en Perú y entidades no residentes están sujetos a impuestos sobre los ingresos de fuentes peruanas únicamente. La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es de 29,5 % para el año 2017 y 28 % para 2016, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir del 1° de enero de 2017, la tasa del impuesto de retención de dividendos es de 5 %. Esta tasa se aplica a los dividendos que corresponden a los beneficios generados desde esa fecha. Los beneficios generados hasta el 31 de diciembre de 2014 están sujetos a una retención de 4,1 % y los beneficios generados entre el 1° de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 están sujetos a una retención de 6,8 %, incluso si se distribuyen los beneficios correspondientes a 2017 o años futuros. Para estos fines, se aplican las reglas de "primero en entrar, primero en salir" (FIFO).

g) El Salvador: las corporaciones residentes en el país están sujetas a impuestos sobre los ingresos de fuente nacional y sobre ciertos tipos de ingresos de inversiones extranjeras. Las corporaciones no residentes están sujetas a impuestos únicamente sobre los ingresos provenientes de fuentes nacionales. Durante los ejercicios fiscales 2017 y 2016 la tasa de impuesto sobre la renta es de 30 %, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Sin embargo, si la compañía tiene ingresos inferiores a US $150,000, dicho impuesto estará sujeto a una tarifa de 25 %. Así mismo, en noviembre de 2015 se creó una contribución especial a grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes que sean iguales o superiores a US $500,000, con

una tasa de 5 % sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancias de capital es de 10 %.

h) Estados Unidos: las corporaciones residentes en el país están gravadas según sus ingresos de fuente mundial. Una corporación extranjera con negocios en Estados Unidos está sujeta a tributación sobre los ingresos de fuente nacional. La tarifa de impuesto de renta vigente para el año gravable 2017 oscila entre 15 % y 39 %. Los contribuyentes con ingresos gravables hasta US $335,000 aplican una tarifa de 15 %; los contribuyentes con ingresos gravables entre US $335,001 y US $10,000,000 se gravan a la tarifa de 34 %; los contribuyentes con ingresos gravables entre US $10,000,001 y US $15,000,000 se gravan a 35 %; los ingresos superiores a US $15,000,001, pero inferiores a US $18,333,333, están sujetos a un impuesto a la tarifa de 38 %; los contribuyentes con ingresos iguales o superiores US $18,333,334 están sujetos a una tarifa de impuesto de 39 %.

i) España: la tasa general de impuesto sobre la renta de las sociedades en España es de 25 % para los períodos impositivos que comiencen a partir de 1° de enero de 2017 y 2016. Puede aplicarse otra tasa de impuesto dependiendo del tipo de sociedad que sea gravada y de la clase de actividad. Las empresas residentes se gravan en sus rentas mundiales.

j) Guatemala: las empresas que generan ingresos de las actividades desarrolladas en el país pueden optar por someterse a imposición de acuerdo con uno de los siguientes dos regímenes tributarios para los años gravables 2017 y 2016:

- Régimen de utilidades de actividades empresariales: se liquida sobre la renta tributable que se obtiene de los ingresos gravables menos las deducciones autorizadas. En este sistema el impuesto se determina y paga al final de cada trimestre, sin perjuicio de la liquidación tributaria que deberá determinarse al final del período. La tasa impositiva es de 25 % sobre la utilidad neta.
- Régimen opcional simplificado de ingresos de actividades empresariales: se liquida sobre los ingresos netos de la sociedad. El impuesto se paga en concepto de retenciones tributarias planas o mediante remesas directas a la oficina fiscal, efectuadas mensualmente dentro de los diez primeros días hábiles del mes siguiente a la fecha de la factura. La tarifa es de 5 % para ingresos inferiores a 30.000 quetzales y de 7 % para ingresos superiores.

k) Puerto Rico: las empresas domiciliadas en Puerto Rico están sujetas al impuesto sobre la renta por sus rentas mundiales. La tasa del impuesto sobre la renta de las sociedades oscila entre 20 % y 39 %. La tasa de impuesto sobre la renta para sociedades se compone de un impuesto a una tarifa general de 20 % y una sobretasa gradual, calculada con base en el impuesto sobre la renta neta. Esta sobretasa se calcula sobre la renta neta gravable, sujeta al impuesto regular menos una deducción al impuesto por el monto de US $25,000. Las tarifas aplicables a la sobretasa son las siguientes:

5 % para utilidades hasta US $75,000

US $3,750 más 15 % sobre utilidades entre US $75,001 hasta US $125,000

US $11,250 más 16 % sobre utilidades entre US $125,001 hasta US $175,000

US $19,250 más 17 % sobre utilidades entre US $175,001 hasta US $225,000

US $27,750 más 18 % sobre utilidades entre US $225,001 hasta US $275,000

US $36,750 más 19 % sobre utilidades superiores a US $275,001.

La norma local prevé el cálculo de un impuesto mínimo alternativo (AMT, por sus siglas en inglés), el cual se estructura como un sistema fiscal independiente con sus propias deducciones y limitaciones de crédito permitidas.

l) República Dominicana: las sociedades residentes están sujetas a impuestos sobre sus ingresos de origen dominicano y sobre sus ingresos provenientes de fuentes extranjeras, tales como dividendos e intereses de los bonos adquiridos en el exterior. Una empresa extranjera se considera domiciliada en la República Dominicana si tiene su actividad principal o su gestión efectiva ubicada en el país. La tasa de impuesto sobre la renta por el año fiscal 2017 y 2016, para las empresas es de 27 %. Existe un sistema de impuesto mínimo, denominado impuesto sobre activo, cuya base imponible es el valor neto contable de los activos del contribuyente a una tarifa de 1 %.

m) Costa Rica: el sistema tributario costarricense es un régimen territorial; en consecuencia, los ingresos derivados de fuentes nacionales están sujetos a impuestos. La tasa del impuesto corporativo para el año fiscal 2017 es de 30 % para las compañías residentes y no residentes. Sin embargo, las empresas con un ingreso bruto anual de hasta CRC 52.634.000 (aproximadamente US $93,714) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 10 %. Las empresas con un ingreso bruto anual entre CRC 52.634.001 y CRC 105.872.000 (aproximadamente US $188,505) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 20 %. Estas tarifas y rangos fiscales se ajustan anualmente.

n) Argentina: las compañías residentes están sujetas a impuestos sobre el ingreso mundial. Cualquier ganancia, incluidas las ganancias de capital, están sujetas a impuestos. Las empresas constituidas en Argentina y las sucursales de empresas extranjeras se consideran empresas residentes. La tarifa de impuestos es de 35 %. Existe un sistema de impuesto mínimo denominado impuesto a la renta mínima presunta (TMPI por su sigla en inglés) que se impone a las compañías residentes y sucursales de compañías extranjeras. La base tributaria del TMPI es el activo de la compañía residente o sucursal al final del año fiscal, previa depuración de algunos activos especificados que se excluye del cálculo de la base impositiva, aplicando la tarifa de 1 %.

B. Impuesto a las ganancias

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	2017	2016
Impuesto de renta	66.293	57.385
Impuesto para la equidad – CREE	-	6.590
Total impuesto corriente	**66.293**	**63.975**
Impuesto diferido – Ingreso	(7.351)	(15.728)
Total gastos por impuesto a las ganancias	**58.942**	**48.247**

En jurisdicciones como Colombia, Panamá, Ecuador y El Salvador, entre otras, el impuesto de renta corriente se puede causar sobre bases de impuestos mínimos o sobre la renta líquida, lo que resulte mayor. Esto puede generar una distorsión de la tasa efectiva frente a la tasa nominal de estos países.

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2017	2016
Con respecto al año actual	65.563	68.477
Con respecto a años anteriores	730	(4.502)
Total impuesto corriente	**66.293**	**63.975**

C. Tasa efectiva de impuesto a las ganancias

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal hay beneficios tales como ingresos no gravados (por ejemplo, los dividendos o los incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas, como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia en un 50 %; no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado contratos de estabilidad jurídica permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones; amortizar fiscalmente la plusvalía y aplicar métodos de depreciación y amortización diferentes a los que establece la norma contable.

Todos estos tratamientos especiales hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las empresas de la Organización, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	2017	2016
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	35,6 %	25,5 %
Efecto de gastos no deducibles	209,7 %	119,2 %
Efectos de ingresos no gravados	-96,0 %	-13,8 %
Efecto de deducciones fiscales	-171,2 %	-118,6 %
Otros efectos impositivos	66,8 %	20,1 %
Total impuesto a las ganancias	**44,9 %**	**32,3 %**

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad. No se reconoce impuesto diferido por las diferencias temporarias relativas a inversiones en subsidiarias, en la medida en que es probable que no vayan a revertirse en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce solo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que puede utilizarse el activo. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia, la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en 2017 es de 40 %, comprendida por un 34 % de impuesto sobre la renta y un 6 % de sobretasa de impuesto de renta; para las diferencias temporarias que se revierten en 2016 la tasa también es de 40 %, que comprende 25 % de impuesto sobre la renta, 9 % de impuesto sobre la renta para la equidad – CREE y 6 % de sobretasa al CREE.

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país, tal como se detalla a continuación:

País	Tasa nominal	
	2017	2016
Argentina	35,0 %	35,0 %
Chile	25,5 %	24,0 %
Costa Rica	30,0 %	30,0 %
Ecuador	22,0 %	22,0 %
El Salvador	35,0 %	35,0 %
España	25,0 %	25,0 %
Guatemala	25,0 %	25,0 %
México	30,0 %	30,0 %
Panamá	25,0 %	25,0 %
Perú	29,5 %	28,0 %
Puerto Rico	39,0 %	39,0 %
República Dominicana	27,0 %	27,0 %
Estados Unidos	34,0 %	34,0 %

Los impuestos diferidos activo y pasivo se registraron por los siguientes conceptos:

Impuesto diferido activo	2017	2016
Inventarios	1.204	1.126
Pasivos estimados y provisiones	5.832	5.164
Cartera	10.447	7.651
Depreciación	7.757	4.590
Beneficios extralegales	4.738	4.076
Pensiones de jubilación	3.614	2.949
Cargos diferidos e intangibles	1.172	999
Ajustes por inflación	9.962	10.878
Pérdidas fiscales	86.899	82.226
Coberturas	340	782
VPN cuentas por cobrar	3.063	3.605
Otros	6.349	11.271
Compensación con pasivo diferido	(87.281)	(99.778)
Total	**54.096**	**35.539**

Impuesto diferido pasivo	2017	2016
Propiedad, planta y equipo	74.533	80.471
Depreciación	49.487	44.811
Inventarios	5.740	2.067
Depreciación flexible	9.967	10.907
VPN cuentas por pagar	4.541	5.128
Otros	2.791	3.934
Compensación con activo diferido	(87.281)	(99.778)
Total	**59.778**	**47.540**

El movimiento del saldo del impuesto diferido activo y pasivo, se presenta a continuación:

Activo	
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**56.213**
Diferencia en cambio	(1.297)
Cargos del año	
Estado de resultados	19.213
Otros resultados integrales	(9.883)
Compensación	(28.707)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**35.539**
Diferencia en cambio	812
Cargos del año	
Estado de resultados	5.332
Otros resultados integrales	(84)
Compensación	12.497
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**54.096**

Pasivo	
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**76.656**
Diferencia en cambio	(3.847)
Cargos del año	
Estado de resultados	3.485
Otros resultados integrales	(47)
Compensación	(28.707)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**47.540**
Diferencia en cambio	597
Cargos del año	
Estado de resultados	(2.019)
Otros resultados integrales	1.163
Compensación	12.497
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**59.778**

A 31 de diciembre de 2017 la Organización tiene pérdidas fiscales por valor aproximado de $78.429, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre existente en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. Estas pérdidas han sido generadas por subsidiarias en Colombia por $61.165 y en Perú por $17.264. Las pérdidas generadas en Colombia hasta el año 2016 pueden utilizarse de manera indefinida, mientras que las pérdidas generadas a partir de 2017 se podrán compensar con rentas líquidas ordinarias obtenidas dentro de los 12 años siguientes a su generación. En Perú es posible compensar las pérdidas fiscales bajo dos metodologías: la primera, es compensar pérdidas sin límite por año hasta por cuatro años; la segunda, compensar pérdidas sin vencimiento, sujeto a deducción anual hasta por 50 % de la utilidad fiscal del contribuyente por año.

E. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	24.412	28.487
Impuesto de renta y complementarios	93.681	84.991
Otros	6.656	4.558
Total	**124.749**	**118.036**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	37.067	36.243
Impuesto de renta y complementarios	37.332	39.402
Otros	13.111	9.317
Total	**87.510**	**84.962**

F. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016 y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley. Para los años 2017 y 2016 se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $3.579 y $10.011, respectivamente, por este concepto.

G. Precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2016 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el año 2017. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en las declaraciones de renta de la vigencia 2017.

Además, con la ley 1819 de 2016 expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, con el fin de armonizar la normativa

interna con la acción 13 Documentación de Precios de Transferencia del proyecto Erosión de la base imponible y traslado de beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés) de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico - OCDE, acorde con el compromiso del gobierno colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, con el fin de brindar mayor conocimiento a las autoridades fiscales sobre la forma como operan las compañías multinacionales, así:

- Informe maestro: contiene información global relevante del grupo multinacional y tiene como intención proporcionar una visión de las operaciones de las compañías del grupo; de sus políticas globales de precios de transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; de la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo, entre otras.
- Informe local: contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionado con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.
- Reporte país por país: contiene cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la Organización le asiste la obligación de presentar el informe maestro y el reporte país por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A., que actúa como casa matriz.

32 • Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas

La utilidad o pérdida de operaciones discontinuas se compone principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha clasificado como mantenidas para la venta (ver Nota 11) y los resultados y la ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocio realizadas durante el año (ver Nota 12).

El resultado combinado de las operaciones discontinuas por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

Operaciones discontinuas	2017	2016
Ingresos	16.921	164.976
Costos de ventas	(6.956)	(86.465)
Otros ingresos	403	3.583
Gastos de ventas	(11.082)	(65.590)
Gastos de administración	(1.179)	(16.863)
Otros gastos	(3.548)	(9.916)
Otras ganancias (pérdidas)	(9)	(434)
Pérdida antes de impuestos	**(5.450)**	**(10.709)**
Gasto por impuesto a las ganancias	(259)	(1.032)
Pérdida después de impuestos	**(5.709)**	**(11.741)**
Recuperación (provisión) activo neto	1.166	(1.844)
Ganancia en venta de operaciones incluyendo la realización de la reserva del ajuste por conversión	-	46.525
(Pérdida) utilidad procedente de operaciones discontinuas	**(4.543)**	**32.940**

A continuación se relaciona el resultado neto consolidado en la venta de operaciones durante el año 2016, en el cual la principal venta fue la del negocio de Contenidos Educativos (ver Nota 12).

	Valor
Consideración recibida	
Efectivo y equivalentes de efectivo	50.616
Cuenta por cobrar	3.113
Inversión	8.476
Total consideración recibida	**62.205**
Análisis de activos y pasivos sobre los que se pierde control	
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.100
Cuentas por cobrar, neto	17.312
Inventarios, neto	11.989
Propiedades, planta y equipo, neto	8.101
Otros activos no financieros	6.346
Total activo	**49.848**
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	23.808
Obligaciones laborales	3.558
Provisiones y otros pasivos	9.446
Total pasivo	**36.812**
Activo neto vendido	**13.036**
Ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocios	
Consideración recibida	62.205
Activo neto vendido	(13.036)
Realización del ajuste por conversión	9.985
Otros costos de la venta	(12.142)
Ganancia en la venta antes de impuestos	**47.012**
Impuestos en la transacción	(487)
Ganancia neta en la venta de líneas de negocios	**46.525**

33 • Segmentos de operación

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

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques – Carvajal Empaques.
- Producción y distribución de papel – Carvajal Pulpa y Papel.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas – 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. Esta evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales, EBITDA y flujo de caja. La Organización realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Organización sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios y que son gestionadas por separado, pues cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

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

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

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa y Papel	Tecnología y Servicios	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	496.172	690.249	467.350	1.312.126	90.074	3.055.971	-	**3.055.971**
Ingresos intersegmentos	287	63.166	42.801	9	100.797	207.060	(207.060)	**-**
Ingresos segmentos	**496.459**	**753.415**	**510.151**	**1.312.135**	**190.871**	**3.263.031**	**(207.060)**	**3.055.971**
Costos de ventas	296.788	585.459	433.981	930.347	85.280	2.331.855	(101.515)	**2.230.340**
Otros ingresos	3.447	5.212	6.484	5.428	37.295	57.866	(21.724)	**36.142**
Gastos de administración	31.294	16.360	41.448	56.901	73.425	219.428	(37.460)	**181.968**
Gastos de venta	138.447	74.931	44.168	201.221	14.738	473.505	(55.372)	**418.133**
Otros gastos	1.359	2.397	722	1.958	12.431	18.867	(11.206)	**7.661**
Otras ganancias (pérdidas)	(1.896)	(18)	(39)	138	59.754	57.939	(1.787)	**56.152**
Ingresos financieros	1.477	2.522	3.330	1.157	8.670	17.156	(12.222)	**4.934**
Costos financieros	23.760	33.994	9.571	42.238	102.073	211.636	(34.514)	**177.122**
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(1.959)	(114)	66	(351)	24	(2.334)	(7)	**(2.341)**
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	3	-	(1.066)	-	(6.292)	(7.355)	3.068	**(4.287)**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**5.883**	**47.876**	**(10.964)**	**85.842**	**2.375**	**131.012**	**335**	**131.347**
Depreciaciones y amortizaciones	5.449	30.872	21.254	44.373	10.754	112.702	(3.619)	**109.083**
Activos	438.425	811.162	406.899	1.293.905	1.950.935	4.901.326	(1.588.122)	**3.313.204**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	701	-	19.864	20.565	-	**20.565**
Pasivos	455.845	437.828	279.561	833.249	1.109.235	3.115.718	(303.335)	**2.812.383**

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa y Papel	Tecnología y Servicios	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	452.810	669.071	477.519	1.297.994	120.257	3.017.651	-	**3.017.651**
Ingresos intersegmentos	2.322	56.204	56.536	100	88.220	203.382	(203.382)	**-**
Ingresos segmentos	**455.132**	**725.275**	**534.055**	**1.298.094**	**208.477**	**3.221.033**	**(203.382)**	**3.017.651**
Costos de ventas	277.692	561.085	436.874	878.244	95.282	2.249.177	(80.416)	**2.168.761**
Otros ingresos	1.879	3.285	5.935	1.718	20.669	33.486	(4.216)	**29.270**
Gastos de administración	27.366	19.744	40.200	69.043	83.958	240.311	(56.341)	**183.970**
Gastos de venta	127. 766	74.496	43.775	178.722	38.157	462.916	(64.690)	**398.226**
Otros gastos	1. 244	1.585	163	3.446	14.024	20.462	(10.048)	**10.414**
Otras ganancias (pérdidas)	(13.807)	(533)	(1.053)	10.694	31.377	26.678	872	**27.550**
Ingresos financieros	2.222	2.333	2.928	2.510	49.077	59.070	(49.489)	**9.581**
Costos financieros	24.032	18.981	7.376	42.304	128.048	220.741	(46.789)	**173.952**
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(212)	3.892	606	3.483	(394)	7.375	(52)	**7.323**
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	39	-	(6.870)	(6.831)	-	**(6.831)**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**(12.886)**	**58.361**	**14.122**	**144.740**	**(57.133)**	**147.204**	**2.017**	**149.221**
Depreciaciones y amortizaciones	6.115	29.321	16.377	43.231	12.853	107.897	(3.990)	**103.907**
Activos	430.633	796.448	335.290	1.188.806	2.011.647	4.762.824	(1.619.782)	**3.143.042**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	1.480	-	15.778	17.258	-	**17.258**
Pasivos	459.571	408.748	219.952	766.139	1.205.790	3.060.200	(440.662)	**2.619.538**

34 • Capital emitido

El capital de las matrices de la Organización Carvajal a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Valor del capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	1	1.637
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.482.191.484	1	6.482
Saldo a 31 de diciembre de 2017 y 2016					**8.119**

La Organización Carvajal mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2017 y 2016 siguen a continuación:

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
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

35 • Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas son:

	2017	2016
Legales y estatutarias		
Reserva legal	4.243	4.243
Reserva para financiación de nuevos proyectos	112.098	40.381
Reserva para futuras capitalizaciones	93.165	71.717
Total	**209.506**	**116.341**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo con topes exigidos por la ley. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

	2017	2016
Reservas de otros resultados integrales		
Conversión de moneda extranjera	(88.049)	(106.321)
Superávit por revaluación de activos	14.643	-
Coberturas de flujo de efectivo	1.492	9.458
Total reservas de ORI	**(71.914)**	**(96.863)**

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2017	2016
Saldo al inicio del período	(106.321)	(36.655)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	18.272	(69.666)
Saldo al final del período	**(88.049)**	**(106.321)**

Las diferencias en cambio, relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Organización, de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Organización, se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera. Las diferencias en cambio previamente acumuladas en la reserva de conversión de moneda extranjera se reclasifican en ganancias o pérdidas en la disposición de la operación en el extranjero.

Reserva de coberturas

	2017	2016
Saldo al inicio del período	9.458	(4.544)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	(1.227)	14.002
Reclasificaciones	(6.739)	-
Saldo al final del período	**1.492**	**9.458**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que es reconocida y acumulada en la partida de reserva de coberturas se reclasifica a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de superávit por revaluación de activos

	2017	2016
Saldo al inicio del período	-	-
Superávit por revaluación de activos	14.643	-
Saldo al final del período	**14.643**	**-**

36 • Dividendos

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

	2017	2016
Dividendos pagados a propietarios de la controladora	22.943	21.607
Dividendos pagados a participaciones no controladoras	7.332	15.148
Dividendos cargados a cuentas por cobrar	-	19.835
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2017, de $14,36088 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	23.272	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A. celebrada el 24 de noviembre de 2016, de $6,1200 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	-	9.918
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 31 de marzo de 2016, de $19,6680 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	-	31.873
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de las subsidiarias de Carvajal S.A., a los accionistas terceros.	5.819	18.224

El 26 de febrero de 2018 la Junta Directiva de Carvajal S.A. aprobó una propuesta de distribución de utilidades por valor de $24.227, equivalente a $14,9496761 por 1.620.547.871 acciones en circulación.

Teniendo en cuenta que es una propuesta que será llevada para la aprobación de la asamblea de accionistas que se celebrará en marzo de 2018, los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros a 31 de diciembre de 2017.

37 • Gestión de capital

La Organización gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Organización es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo a través del cual su Junta Directiva define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Organización no se ha alterado en comparación con el año 2016.

Los objetivos de la Organización, cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera consolidado, son:

(i) salvaguardar que los negocios de la Organización sean capaces de continuar como empresas en marcha;

(ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y

(iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Organización no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Organización gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda bruta / EBITDA*.

Para este propósito la *deuda bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el EBITDA se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o* más otras ganancias (pérdidas).

El índice de *deuda bruta sobre EBITDA* de la Organización a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Deuda bruta	1.787.085	1.619.955
EBITDA	363.094	389.456
Deuda bruta / EBITDA	4,9	4,2

38 • Razones financieras

	2017	2016
Liquidez		
Razón corriente	1,25	1,06
Razón ácida	0,90	0,77
Rentabilidad		
Margen de contribución	27,02 %	28,13 %
Margen operacional	10,15 %	10,38 %
Eficiencia		
Cubrimiento de intereses	1,89	1,95
Ebitda	363.094	389.456
Deuda neta sobre EBITDA	4,5	3,8
Deuda bruta sobre EBITDA	4,9	4,2

39 • Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

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

40 • Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 26 de febrero de 2018. Estos estados financieros consolidados serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en el mes de marzo de 2018.

Deloitte.

Informe del revisor fiscal

A los accionistas de CARVAJAL S.A:

Informe sobre los estados financieros consolidados

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de CARVAJAL S.A. y subsidiarias, los cuales comprenden los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL S.A y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por mí y sobre los mismos expresé mi opinión sin salvedades el 27 de febrero de 2017.



Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
26 de febrero de 2018





Anexo 1

Carvajal S.A.

y compañías relacionadas

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	100,00 %	2.132	917	1.215	401	E-Business
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00 %	(6)	4.061	(4.067)	(786)	En liquidación
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00 %	17.305	2.997	14.308	5.497	Aseguradora
Ecar International, Inc.	BVI	100,00 %	-	34	(34)	-	Inversionista
Azures Inversiones S.A.	Chile	100,00 %	5.924	5.218	706	(63)	En liquidación
Carvajal Empaques S.A.	Chile	82,24 %	70.556	9.578	60.978	35	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00 %	114	3.565	(3.451)	258	Inactiva
Cargraphics S.A.	Chile	100,00 %	3	1	2	(28)	En liquidación
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S .	Colombia	100,00 %	1.000	-	1.000	-	Soluciones integrales de procesamiento de datos
B2B Portales Colombia S.A.S.	Colombia	100,00 %	2.183	2.221	(38)	(934)	Edición de revistas especializadas
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	100,00 %	24.132	2.416	21.716	11	Comercializadora
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00 %	331.387	295.650	35.737	(17.394)	Productor y comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	89,39 %	551.816	338.256	213.560	636	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	211.059	124.678	86.381	(8.594)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00 %	11.200	7.272	3.928	1.409	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	99,90 %	24.874	20.574	4.300	1.352	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	33.147	11.665	21.482	2.274	Soluciones integrales de informática, prestadora de servicios
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00 %	70.721	27.356	43.365	(4.755)	Actividades de centros de llamadas (call center)
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00 %	42.174	36.978	5.196	(2.978)	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	99,43 %	759.739	409.798	349.941	2.330	Productora y comercializadora de papeles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,43 %	90.799	23.210	67.589	31.199	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	99,43 %	5.683	13.991	(8.308)	(858)	Comercializadora de papel
Propandina S.A.S.	Colombia	99,43 %	43.266	35.255	8.011	256	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad económica
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	567.410	445.546	121.864	75.924	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00 %	67.901	51.465	16.436	(7.198)	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier)
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	37.173	-	37.173	-	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Costa rica	100,00 %	10.389	5.161	5.228	1.391	Comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Grupo Editorial Norma del Ecuador S.A.	Ecuador	100,00 %	716	689	27	(2.300)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00 %	46.486	14.099	32.387	6.224	Productor y comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	89,39 %	24.500	32.955	(8.455)	(2.008)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Ecuador	100,00 %	897	181	716	(56)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00 %	1.829	381	1.448	256	Prestadora de servicios
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100,00 %	4.467	4.205	262	(922)	Comercialización de muebles
Propandina S.A.	Ecuador	99,43 %	25.858	16.207	9.651	802	Comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00 %	7.339	4.130	3.209	904	Comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	89,39 %	119.399	75.442	43.957	9.319	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00 %	14.727	664	14.063	657	Prestadora de servicios
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00 %	12.249	6.890	5.359	710	Comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Assenda S.A.	Guatemala	100,00 %	2.620	5	2.615	(437)	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00 %	134.467	107.188	27.279	15.387	Productor y comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00 %	13.188	6.342	6.846	6.510	Explotación de intangibles
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	89,39 %	324.290	201.435	122.855	(112)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	89,39 %	6.733	1.552	5.181	392	Servicios inmobiliarios
Servicios GC S.A. de C.V.	México	89,39 %	7.638	6.188	1.450	(110)	Servicios empresariales
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	89,39 %	11.061	8.435	2.626	426	Servicios empresariales
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00 %	18.349	7.366	10.983	3.615	E-Business
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00 %	3.103	2	3.101	-	Inversionista

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad económica
Comunicación Impresa Holdings S.A	Panamá	100,00 %	-	8.952	(8.952)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	524.599	249.407	275.192	(36.012)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00 %	-	2.824	(2.824)	-	Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00 %	81.200	164.728	(83.528)	(10.652)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00 %	24.578	9.515	15.063	1.466	Comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Azure Services Group Inc.	Panamá	100,00 %	36.042	3.376	32.666	(119)	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	89,39 %	210.952	81.622	129.330	(3.383)	Inversionista
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. -ISAP	Panamá	89,39 %	76.791	34.662	42.129	(233)	Inversionista
Lion Gate Management Inc.	Panamá	89,39 %	35.015	-	35.015	-	Inactiva
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00 %	33.729	21.234	12.495	(26)	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00 %	6.757	4.271	2.486	(351)	En liquidación
Mepal S.A.	Panamá	100,00 %	199	3.243	(3.044)	(238)	Inactiva
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	99,43 %	710	-	710	(140)	Comercializadora de papel
Veza Corp.	Panamá	47,24 %	8.471	-	8.471	-	Inversionista
Carvajal Educación S.A.C	Perú	100,00 %	4.203	56	4.147	(542)	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	82,24 %	405.282	231.652	173.630	42.213	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L	Perú	82,24 %	9.827	4.419	5.408	1.459	Distribución de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	82,24 %	1.691	230	1.461	194	Elaboración de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00 %	7.418	955	6.463	785	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Mepal S.A.C.	Perú	100,00 %	-	61	(61)	(307)	Inactiva
Propandina S.A.C.	Perú	99,43 %	16	7.472	(7.456)	266	Inactiva
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00 %	7.015	1.800	5.215	(812)	Comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Grupo Editorial Norma de República Dominicana S.A.	República Dominicana	100,00 %	213	8	205	(12)	En liquidación
Red Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	51,00 %	4.226	677	3.549	(531)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B Portales Inc.	USA	100,00 %	1.741	2.226	(485)	(880)	Publicación de revistas especializadas
Bico Internacional Inc.	USA	100,00 %	411	1.042	(631)	(43)	Inactiva
Convermex USA Corp.	USA	89,39 %	20.065	4.152	15.913	2.729	Distribución de empaques

CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2016

En millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad Económica
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	100,00 %	154	504	(350)	-	En liquidación
Gente Directa S.A.	Argentina	100,00 %	-	-	-	-	En liquidación
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	100,00 %	1.971	960	1.011	333	E-Business
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00 %	203	4.117	(3.914)	(827)	En liquidación
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00 %	25.414	7.401	18.013	1.749	Aseguradora
Ecar International, Inc.	Bvi	100,00 %	5	39	(34)	(9.326)	Inversionista
Azures Inversiones S.A.	Chile	100,00 %	5.958	5.247	711	(1.323)	En liquidación
Carvajal Empaques S.A.	Chile	67,11 %	65.131	8.273	56.858	3.249	Productor y comercializador de empaques
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00 %	154	3.576	(3.422)	98	Inactiva
Cargraphics S.A.	Chile	100,00 %	27	(2)	29	-	En liquidación
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	100,00 %	30.929	2.057	28.872	(2.058)	En liquidación
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	100,00 %	34.913	12.315	21.047	(857)	Edición de revistas especializadas
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00 %	315.074	288.105	26.969	(18.341)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	72,95 %	563.569	325.381	238.188	3.336	Productor y comercializador de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	231.311	93.565	137.746	5.707	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00 %	9.959	7.439	2.520	1.185	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos
Gestion Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	99,90 %	23.700	23.252	448	438	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección.
Servinte S.A.	Colombia	100,00 %	7.608	11.774	(4.166)	(5.457)	Soluciones integrales de informática
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	30.631	7.137	23.494	95	Prestadora de servicios
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00 %	74.847	26.532	48.315	2.169	Actividades de centros de llamadas (call center)
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00 %	44.609	35.165	9.444	(18.834)	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	99,38 %	735.034	370.343	364.691	36.339	Productora y comercializadora de papeles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,38 %	104.846	39.316	65.530	32.076	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	99,38 %	6.106	13.556	(7.450)	296	Comercializadora de papel
Propandina S.A.S.	Colombia	99,38 %	43.148	34.287	8.861	530	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad Económica
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	530.026	493.310	36.716	(5.793)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00 %	76.434	96.286	(19.852)	(24.010)	Impresión y comercialización de libros y revistas
Carvajal Educación S.A.	Costa rica	100,00 %	8.013	4.007	4.006	(769)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Editorial Norma del Ecuador S.A.	Ecuador	100,00 %	3.725	1.380	2.345	(1.684)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00 %	36.352	10.266	26.086	3.487	Comercialización de cuadernos, útilies escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	72,95 %	24.634	31.113	(6.479)	(4.251)	Productor y comercializador de empaques
Assenda S.A.	Ecuador	100,00 %	913	139	774	(113)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00 %	1.488	299	1.189	271	Prestadora de servicios
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100,00 %	5.969	6.203	(234)	(727)	Comercialización de muebles
Propandina S.A.	Ecuador	99,38 %	25.973	16.699	9.274	373	Comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00 %	6.568	4.273	2.295	(415)	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	72,95 %	113.051	67.495	45.556	18.263	Productor y comercializador de empaques
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00 %	14.342	1.023	13.319	842	Prestadora de servicios
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00 %	8.520	3.139	5.381	498	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Assenda S.A.	Guatemala	100,00 %	3.046	48	2.998	(55)	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00 %	108.505	81.944	26.561	5.586	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00 %	22.369	8.696	13.673	4.920	Explotación de intangibles
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	72,95 %	313.981	192.504	121.477	25.129	Fabricación y comercialización de vasos termoformados y productos derivados del poliestireno
Plásticos Bosco S.A. de C.V.	México	72,95 %	12.527	10.275	2.252	(349)	Comercializadora de producto terminado
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	72,95 %	6.057	1.453	4.604	356	Servicios inmobiliarios
Servicios GC S.A. de C.V.	México	72,95 %	7.374	5.943	1.431	323	Servicios empresariales
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	72,95 %	8.613	6.498	2.115	412	Servicios empresariales
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00 %	13.898	6.533	7.365	1.386	E-Business
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00 %	3.128	2	3.126	75	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100,00 %	-	9.002	(9.002)	(2)	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	595.944	275.811	320.133	(1.472)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00 %	-	2.839	(2.839)	(4)	Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00 %	99.820	178.931	(79.111)	(12.745)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00 %	22.890	9.242	13.648	2.369	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2016	Pasivo 2016	Patrimonio 2016	Utilidad (pérdida) neta 2016	Actividad Económica
Azure Services Group Inc.	Panamá	100,00 %	27.071	7.808	19.263	(358)	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	72,95 %	213.683	77.642	136.041	(938)	Inversionista
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. -ISAP	Panamá	72,95 %	66.941	34.856	32.085	(745)	Inversionista
Lion Gate Management Inc.	Panamá	72,95 %	35.211	-	35.211	-	Inactiva
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00 %	37.793	21.344	16.449	(241)	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00 %	7.254	4.393	2.861	(9)	En liquidación
Mepal S.A.	Panamá	100,00 %	713	3.532	(2.819)	(2.410)	Inactiva
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	99,38 %	856	-	856	26	Comercializadora de papel
Veza Corp.	Panamá	38,55 %	8.704	-	8.704	7	Inversionista
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	100,00 %	4.439	(123)	4.562	(278)	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	67,11 %	357.405	193.132	164.273	48.589	Productor y comercializador de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	67,11 %	10.276	2.883	7.393	1.258	Distribución de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	67,11 %	1.447	220	1.227	192	Elaboración de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00 %	6.972	1.460	5.512	713	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos.
Mepal S.A.C.	Perú	100,00 %	54	(186)	240	(145)	Inactiva
Propandina S.A.C.	Perú	99,38 %	26	7.529	(7.503)	(681)	Inactiva
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00 %	9.449	3.349	6.100	10	Comercializacón de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Editorial Norma de República Dominicana S.A.	República Dominicana	100,00 %	234	8	226	12	En liquidación
Red Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	51,00 %	5.529	1.284	4.245	(966)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B Portales Inc.	USA	100,00 %	2.255	1.842	413	10.980	Publicación de revistas especializadas
Bico Internacional Inc.	USA	100,00 %	430	1.020	(590)	(329)	Inactiva
Convermex USA Corp.	USA	72,95 %	14.747	1.510	13.237	897	Distribución de empaques


Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN



Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A - 40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011
www.carvajal.com

Diseño y diagramación: El Bando Creativo.

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN





Informe Anual 2018



NUESTRAS CAPACIDADES DIFERENCIADORAS

- Innovación
- Talento con accountability
- Conectividad con el cliente y consumidor

CARVAJAL HACE LAS
COSAS BIEN

NUESTROS ATRIBUTOS CULTURALES

- Actitud ganadora
- Espíritu colaborativo
- Innovador que genera valor
- Visionario y estratega
- Desarrollador de si mismo y de otros
- Constructor de relaciones sostenibles
- Ejecutor impecable

NUESTROS VALORES

- Integridad
- Respeto
- Compromiso social
- Innovación
- Orientación al cliente
- Compromiso con los resultados

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Contenido

		Pág.
1	Informe del Presidente y de la Junta Directiva	07
2	Estados Financieros Separados	25
3	Estados Financieros Consolidados	81
4	Anexo 1	189



Gobierno corporativo

Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en diferentes niveles de la Organización. Este tipo de gobierno también define el conjunto de relaciones entre la Administración, su Junta Directiva, sus accionistas y los demás grupos de interés.

Además, proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la Organización, se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y se supervisa el desempeño de los colaboradores.

Junta Directiva Corporativa

Vela por los resultados de la Organización y por la ejecución de la estrategia. Cuenta con nueve miembros, de los cuales cuatro son integrantes de la familia Carvajal y cinco son externos (de ellos, tres son miembros independientes, de conformidad con la ley 965 de 2005). Esta Junta se reúne una vez al mes.

Durante el año 2018 los miembros de la Junta Directiva fueron:

Presidente de Junta Directiva

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

Otros miembros

Sergio Restrepo Restrepo
Alejandro Zaccour Urdinola
Jorge Alberto Uribe López
Luis Ernesto Mejía Castro
Fabio Villegas Ramírez
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Manuel Steremberg Carvajal
Andrés Crump Gómez

Todos los miembros ejercieron su cargo a lo largo de todo el año.

Dirección Corporativa



Administra la Organización, gestiona la estrategia corporativa, hace seguimiento y responde por los resultados de la Organización a través de los negocios.

En el año 2018, la estructura de esta dirección estuvo conformada por:

Presidente Corporativo
Bernardo Quintero Balcázar

Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Victoria Eugenia Arango Martínez

Vicepresidente Jurídica Corporativa
Catalina Giraldo Valencia

Directora Corporativa de Desarrollo Organizacional
Juliana Gutiérrez Rodríguez

Director Corporativo de Desarrollo de Negocios
Rodrigo Villamil Velandia

Director Corporativo de Control Interno
Andrés Carvajal Valli

Administración del Negocio



Está encabezada por quien dirige el negocio, gestiona la estrategia competitiva y responde por los resultados de la empresa a su cargo. En el año 2018, los directores de los negocios de la Organización fueron:

Carvajal Empaques
Pedro Felipe Carvajal Cabal · Presidente

Carvajal Pulpa y Papel
Juan Pablo Molina Echeverri · Presidente

Carvajal Tecnología y Servicios
Jorge Enrique Cote Velosa · Presidente

Carvajal Educación
Luis Fernando Otero López · Presidente

Carvajal Espacios
Armando José Collazos Murgueitio · Gerente General

Innovación





Informe del Presidente y de la Junta Directiva

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Informe del Presidente
y de la Junta Directiva

A la Asamblea Anual de Accionistas de Carvajal S.A.
sobre las operaciones de la empresa en el año 2018

Entorno internacional

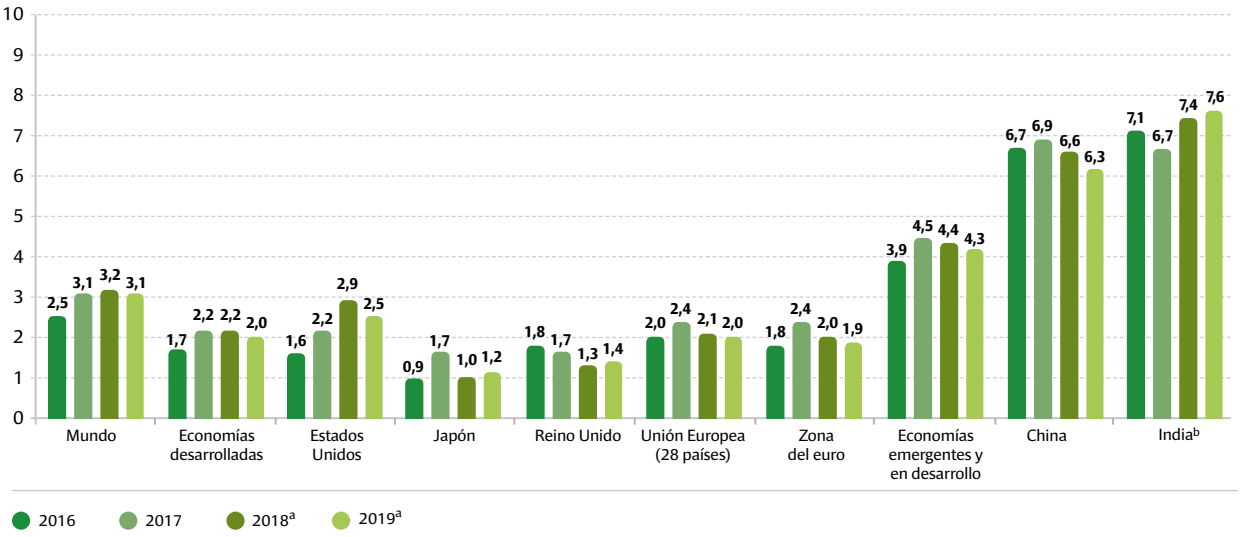
La dinámica de los mercados financieros internacionales estuvo influenciada por los siguientes factores económicos y políticos: i) divergencia en el crecimiento de las principales economías desarrolladas ante buenos datos macroeconómicos en EE. UU., que contrastaron con sorpresas negativas en los mercados de la Eurozona, Reino Unido y Japón, lo que generó una política monetaria más contractiva por parte de la Reserva Federal (Fed); ii) tensiones comerciales entre EE. UU. y sus principales socios, que generaron temores sobre una desaceleración económica global; iii) la crisis en Turquía, Argentina y Sudáfrica, que evidenció la vulnerabilidad macroeconómica de varias economías emergentes en un contexto de menor liquidez global; iv) el *Brexit*, las tensiones entre el gobierno italiano y la Comisión Europea, así como las protestas en Francia, fueron algunos de los eventos políticos en Europa, y v) el comportamiento negativo de los precios del petróleo y de los metales industriales, que generó incertidumbre durante el año 2018[1].

La CEPAL espera que la economía mundial crezca en torno a 3,1 % en 2019, una cifra levemente inferior a 3,2 %, estimado para 2018. Si bien la incertidumbre con respecto a este pronóstico es considerable y existe el riesgo de que se ajuste a la baja, se produciría una desaceleración del crecimiento de las economías desarrolladas, de 2,2 % en 2018 a 2,0 % en 2019; en este mismo período, Estados Unidos pasaría de registrar un crecimiento de 2,9 % a crecer 2,5 %, como resultado de una normalización de la política monetaria en el retiro gradual del programa de expansión monetaria, la subida de la tasa de interés y el agotamiento del estímulo fiscal que impulsó el crecimiento en 2018. China está experimentando una desaceleración y su producto interno bruto se estima que llegue a una tasa de crecimiento de 6,6 % en 2018.

De la zona Euro también se espera una desaceleración el próximo año. A la incertidumbre generada por la situación de Italia y el proceso de negociación de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*)[2] el Banco Mundial estima que la economía mundial se desacelerará a 2,9 % en 2019 con el debilitamiento del comercio y de la inversión.

Se estima que las economías emergentes podrían tener una pequeña desaceleración, hasta alcanzar una tasa promedio de 4,3 % en 2019. La aceleración esperada de India (país que podría crecer 7,6 % en 2019) no alcanzaría a compensar la desaceleración de China (que cerraría 2019 creciendo 6,3 %). Además, persistirían las vulnerabilidades en algunas economías emergentes, como las de Argentina y Turquía[3], (ver gráfico en la pág. 9).

1. Banco de la República (2018). Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_enero_2019.pdf
2. CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2018 (enero 2019). Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44326/S1801219_es.pdf?sequence=141&isAllowed=y
3. CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2018 (enero 2019). Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44326/S1801219_es.pdf?sequence=141&isAllowed=y



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas. *World Economic Situation and Prospects 2019*. Nueva York, diciembre 2018, por aparecer. Capital Economics, noviembre de 2018; Banco Central Europeo. "Macroeconomic projections", septiembre de 2018 [en línea] https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.em.html; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). "Interim Economic Outlook September 2018" [en linea] http://www.oecd.org/eco/outlook/interim-economic-outlook-september-2018/; Banco Central Chile, *informe de política monetaria, septiembre 2018*, Santiago; Fondo Monetario Internacional (FMI). *Perspectivas de la economia mundial: Retos para un crecimiento sostenido*, Washington, D.C., octubre de 2018 y comisión Europea, "Conmmission publishes Autumn 2018 Economic Forecast", 8 de noviembre de 2018 [en linea] https://www.ec.europa.eu/commission/news/commision-publishes-autumn-2018-economic-forecast-2018-nov-08_en.

a. Las cifras de 2018 y 2019 corresponden a proyecciones.
b. Las cifras de la India corresponden al año fiscal, que comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

América Latina y el Caribe

El Banco Mundial prevé que la región crezca 1,7 % en 2019, lo que representa un aumento respecto del 0,9 % estimado para 2017. Esta proyección está respaldada principalmente por un repunte del consumo privado. Se prevé que Brasil se expanda 2,2 %, suponiendo que se introduzcan rápidamente las reformas fiscales y que la recuperación del consumo y la inversión supere los recortes del gasto público. En México se prevé que la incertidumbre en materia de políticas y la perspectiva de una inversión aún escasa mantengan el crecimiento en una tasa moderada de 2,0 %, a pesar de la menor incertidumbre relativa al comercio tras el anuncio del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá. Se pronostica que Argentina se contraerá 1,7 % a medida que la profunda consolidación de la situación fiscal produzca una pérdida de empleos y una reducción del consumo y la inversión[4]; la CEPAL también estima que el crecimiento será de 1,7 %.

4. Banco Mundial, Comunicado de prensa "Perspectivas poco auspiciosas: la economía mundial se desacelera al 2.9 % en 2019 con el debilitamiento del comercio y de la inversión. Recuperado de http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2019/01/08/darkening-prospects-global-economy-to-slow-to-29-percent-in-2019-as-trade-investment-weaken

Las cifras del crecimiento proyectado del PIB para el año 2019, suministradas por la CEPAL[5] son: Argentina, -1,8 %; Bolivia, 4,3 %; Brasil, 2,0 %; Chile, 3,3 %; Colombia 3,3 %; Costa Rica, 2,9 %; Cuba, 1,0 %; Ecuador, 0,9 %; El Salvador, 2,4 %; Guatemala, 3,0 %; Haití, 2,8 %; Honduras, 3,6 %; México, 2,1 %; Nicaragua, -2,0 %; Panamá, 5,6 %; Paraguay, 4,2 %; Perú, 3,6 %; República Dominicana, 5,7 % y Venezuela, -10,0 %.

En México, la incertidumbre giró en torno a las medidas anunciadas por el presidente electo Manuel López Obrador (AMLO), de cancelar la construcción del nuevo aeropuerto de Ciudad de México; además, en el Congreso el partido de AMLO presentó una iniciativa que busca que los bancos bajen o no puedan cobrar comisiones por algunos servicios financieros, que el Banco Central y la Comisión de Valores establezcan esquemas para reducir anualmente el cobro de comisiones y que el gobierno se vea obligado en el futuro a solicitar el consentimiento de las comunidades indígenas antes de otorgar concesiones mineras en sus territorios. Como esto afectó la perspectiva del país, Fitch Ratings cambió de estable a negativo el *Outlook* crediticio de México, aunque lo mantuvo en BBB +[6].

Colombia

En el año 2018, el panorama sobre la percepción de riesgo a nivel local presentó un comportamiento heterogéneo. Por un lado, hubo aumentos en las expectativas de crecimiento económico para 2018 y 2019, reducciones en las expectativas de inflación para 2018 y una mejor confianza de los comerciantes. No obstante, la confianza de los consumidores e industriales presentó una reducción frente al comienzo del año y aumentaron las expectativas de inflación en 2019[7].

La CEPAL estima que el crecimiento de 2019 va a ser de 3,3 %, superior al 2,7 % del año 2018[8]. Otros analistas económicos prevén un crecimiento entre 3,0 % y 3,4 %, con un 3,2 % como escenario conservador más probable, lo que refleja la elevada incertidumbre asociada a la Ley de Financiamiento que fue aprobada por el Congreso, la cual podría generar el debilitamiento del consumo privado como consecuencia del aumento de la carga tributaria para las personas naturales. También se espera un mayor dinamismo del consumo privado y de la inversión fija, aunque limitada por el gasto público, que estaría restringido dado el propósito de austeridad del gobierno para dar cumplimiento a la Regla Fiscal.

Mercado cambiario

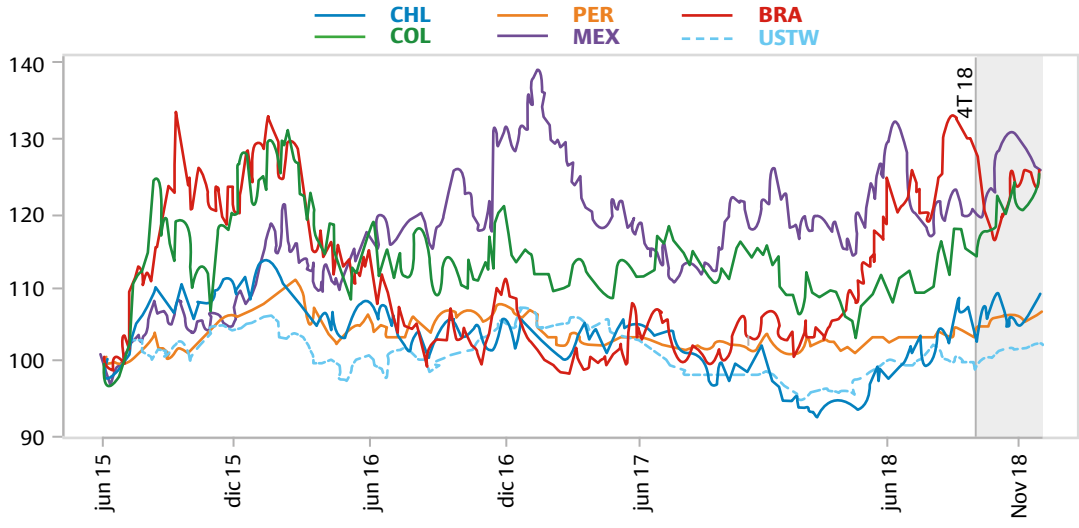
Durante el año 2018 el dólar se fortaleció frente a sus pares y frente a países emergentes, lo cual se explica principalmente por estos aspectos: i) incrementos en la brecha de crecimiento de EE. UU. frente a otros países desarrollados;

5. CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2018 (enero 2019). Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44326/S1801219_es.pdf?sequence=141&isAllowed=y
6. Banco de la República. (2018) Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_enero_2019.pdf
7. *Íd.*
8. CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2018 (enero 2019). Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44326/S1801219_es.pdf?sequence=141&isAllowed=y

ii) tensiones comerciales de EE. UU. con sus socios, en especial con China, y iii) aumentos en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal. Las monedas de la región se depreciaron, además de los factores que afectaron a todas las monedas a nivel mundial por la incertidumbre electoral y política de la región y por la disminución en el precio de los *commodities* energéticos e industriales, principalmente en el cuarto trimestre de 2018[9].

En el caso de los países de Latinoamérica, el comportamiento de las monedas frente al dólar fue mixto. Las monedas de Brasil y Argentina se apreciaron (4,2 % y 8,8 %) y las de Chile, Colombia, México y Perú se depreciaron (5,6 %, 9,4 %, 5,0 % y 2,1 %, respectivamente). El comportamiento de las monedas de la región estuvo influenciado por el comportamiento del precio de los *commodities* (principalmente el petróleo), la publicación de datos económicos desfavorables en China (lo cual también afectó el comportamiento de las monedas de otros países emergentes), las preocupaciones en torno al crecimiento global y diversos factores locales, propios de cada país[10].

Tasa de Cambio LATAM



Fuente: Bloomberg. Base 100: 30 de septiembre de 2016.

9. Banco de la República (2018). Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_enero_2019.pdf

10. *Id.*

Tasas de interés

Durante 2018, las principales economías de la región –con excepción de México y Chile– presentaron reducciones en sus tasas de interés de referencia. A lo largo del cuarto trimestre de 2018, los bancos centrales de México y Chile aumentaron sus tasas de intervención, mientras que el resto de países las mantuvo inalteradas. En el caso de México, la inflación presentó un sesgo al alza como consecuencia del traslado de la depreciación de la tasa de cambio y los riesgos de carácter estructural derivados de una posible adopción de políticas que pudieran conducir a cambios profundos en el proceso de adopción de precios[11].

Variaciones Tasas de Referencia y Tasa de Política Monetaria (TPM) a diciembre de 2018 para Latam

País	Variación 4T18*	Variación 2018	TPM Dic-18**
COL	-	(50)	4,25 %
CHL	25	25	2,75 %
PER	-	(50)	2,75 %
BRA	-	(50)	6,50 %
MEX	50	100	8,25 %

Fuente: Bloomberg.

* Variación en puntos básicos entre el nivel observado el 28 de septiembre de 2018 y el del 31 de diciembre de 2018.
** Nivel al cierre de diciembre de 2018.



La Organización Carvajal

Durante el año 2018, los ingresos operacionales de los negocios consolidados de la Organización Carvajal fueron 13 % superiores con respecto del año anterior, gracias al crecimiento individual de todos sus negocios. Pulpa y Papel creció 9 %, Tecnología y Servicios, 55 %, Educación, 5 % y Empaques, 8 %.

La utilidad operacional consolidada para el año 2018 fue de $351.855 millones, 13 % superior a la de 2017. La utilidad neta alcanzó $87.405 millones, 29 % más que los $67.862 millones logrados el año anterior.

Con el fin de enfatizar los valores que han caracterizado a la Organización, durante 2018 continuó el proyecto de cultura organizacional, en el cual se desarrollaron actividades de comunicación y educación de los colaboradores para alinear el entendimiento alrededor de las capacidades "Innovación, Conectividad con el cliente y Talento con accountability" y el fortalecimiento de los atributos culturales y de los comportamientos que deben caracterizarnos y que nos permitirán entregar la propuesta de valor por la cual queremos que nos reconozcan todos los grupos de interés.

Se trabaja para que la Organización Carvajal sea reconocida como el mejor proveedor, como el mejor sitio para trabajar y como la empresa más responsable, al tiempo que los productos gocen de la preferencia de los consumidores, todo ello orientado a fortalecer la reputación y la sostenibilidad de Carvajal, de sus empresas filiales y de las marcas de sus productos.

Continuando la focalización de las operaciones, durante 2018 se desinvirtió en Medios B2B y Royal Rental Colombia S.A.S. y sus filiales, lo cual generó utilidades por $4.040 millones.

Medios B2B se dedicaba a la producción de contenidos técnicos y de negocios de alto valor agregado, a través de un portafolio de medios digitales. Royal Rental Colombia S.A.S. y sus filiales venían desarrollando en Colombia y Ecuador el negocio de comercialización y arrendamiento de máquinas montacargas, conjuntamente con la sociedad Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A. de Chile.

11. Banco de la República (2018). Reporte de Mercados Financieros. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_enero_2019.pdf

Perspectivas para 2019

Para el año que comienza, la Organización espera contar con un ambiente económico favorable. En términos generales, hay la expectativa de un crecimiento de la economía superior al obtenido en 2018.

Apalancado en los esfuerzos de innovación, junto con el fortalecimiento de las operaciones tradicionales y una mayor eficiencia operacional, se espera crecer en los mercados atendidos, los cuales nos permiten asegurar crecimiento y rentabilidad en el mediano plazo.

La perspectiva de este año es escalar la producción y comercialización de productos de empaque en materiales amigables con el medio ambiente, que han venido desarrollándose y probando en varias geografías donde opera la Organización.

Durante el año 2019 se realizarán en Colombia elecciones de alcaldes, gobernadores, diputados, concejales y ediles, lo que da a Carvajal oportunidades de negocios, tanto en servicios prestados a la Registraduría, como por mayor consumo de papel para publicidad.

A continuación, destacamos los aspectos más importantes del comportamiento económico de los negocios de la Organización.

Carvajal Empaques

Durante el año 2018 la compañía obtuvo ingresos por $1.416.256 millones, lo que representó un crecimiento de 8 % frente al año anterior. Sin embargo, el crecimiento no se vio reflejado en la utilidad, principalmente porque se presentaron mayores costos de producción derivados de un mayor precio de las materias primas. Lo anterior explica el decrecimiento de 31 % en el nivel de Ebitda, que pasó de $171.509 millones a $118.262 millones.

Para responder a estas circunstancias adversas, la empresa acometió un ajuste en su estructura, que se reflejará en optimización de la producción y en la operación con menor número de colaboradores, lo cual redundará en mejores costos de operación y mayor agilidad de respuesta a las necesidades del mercado.

Paralelamente, Carvajal Empaques orientó sus esfuerzos a la sostenibilidad, apoyándose en la innovación, pilar del ADN de la compañía, que se enfocó en tres objetivos: i) empaques sostenibles; ii) reciclaje y iii) gobierno corporativo.

En lo que compete a productos sostenibles, la compañía lanzó su marca Cañatek, un hito histórico para la Organización Carvajal y el segmento de empaques para alimentos porque representa el trabajo colaborativo de Carvajal Empaques y Carvajal Pulpa y Papel – Propal, que produjo como resultado el lanzamiento del primer vaso en el mundo elaborado 100 % con bagazo de caña de azúcar. En Perú se presentó la marca Bioform, primera línea de empaques plásticos biodegradables producida en el país; de igual modo, en El Salvador se introdujo la solución Termogreen, una familia de productos BIO desarrollada para el principal cliente de Centroamérica. Estos esfuerzos evidencian la apuesta de la compañía por construir un portafolio de soluciones de empaques sostenibles e innovadores.

Se construyeron cadenas de valor alrededor del reciclaje de sus productos, basadas en cadenas logísticas de recolección, centros de acopio y empresas transformadoras que estén en capacidad de darle un valor a esos residuos y fortalezcan a los recicladores de oficio. Como resultado, la compañía logró rescatar 7.116 toneladas de plásticos (PP, PS y PET), equivalentes a 391 millones de empaques usados, entre Perú y Colombia. Por último, continúa el fortalecimiento de las comunidades donde operamos, mediante la implementación de diversas campañas en Cali, Colombia, orientadas a generar cultura ciudadana frente al reciclaje.

En paralelo, se fortaleció su actuar empresarial a través de un gobierno corporativo que vele por el cumplimiento de las iniciativas de sostenibilidad, mediante políticas de Derechos Humanos, sostenibilidad y medio ambiente.

Para 2019 se esperan resultados mucho mejores, gracias a la normalización parcial de los costos de materias primas, los ajustes de estructura descritos –que beneficiarán los costos– y la salida al mercado de nuevos productos sostenibles durante el primer semestre del año, que ofrecerán opciones novedosas a los clientes, al tiempo que generan mejores márgenes para la empresa.

Carvajal Educación

Durante el año 2018 los ingresos de Educación crecieron 5 %, mientras que el Ebitda decreció 14%. Este resultado global consolidado es la suma de las diferentes tendencias de las geografías donde opera el negocio.

Colombia, que representa 45 % de la operación, creció los ingresos un 25 % y el margen Ebitda recuperó su nivel de doble dígito. Este resultado es fruto de ajustes en la operación comercial y de mercadeo, eficiencias de la cadena y ajustes de precios que compensaron las continuas alzas de materia prima.

Carvajal Educación mantiene su condición de líder del mercado en cuadernos y colores, mejorando los indicadores de salud de las marcas, como reflejo de la comunicación bien lograda. Las marcas propias cada día están más robustas en el portafolio, lo que disminuye la necesidad de las licencias contratadas. Gracias a la fortaleza de las marcas Norma y Kiut se pudo enfrentar la reducción de precios del principal competidor de colores, sin que se afectara el margen, conservando el posicionamiento y la ecuación de valor para el consumidor.

Este año se incursionó en la macrocategoría de juegos infantiles, con el lanzamiento de la marca DIVERTIMENTE. La línea ha sido muy bien evaluada en las investigaciones que se han hecho con el consumidor. Las ventas realizadas en islas en los centros comerciales resultaron sorprendentes y reveladoras del potencial que tenemos. Sin embargo, no logramos superar las barreras de la distribución: los canales de grandes cadenas y tiendas especializadas en juegos aspiran a márgenes de intermediación difíciles de alcanzar para la marca. Esperamos superar estas dificultades en las próximas temporadas.

Después de haber crecido 60 % el volumen operacional en los tres años anteriores, la operación en México tuvo un 2018 atípico, pues decrecieron sus ingresos 7 % frente a 2017 y su Ebitda cayó 67 %. Este mal resultado se originó en problemas internos: las entregas de temporada estuvieron alrededor de 85 % del pedido de los clientes; debido a las malas entregas se generaron multas por incumplimiento de servicio en el canal moderno; la presión por cumplir influyó en sobrecostos por fletes y operación logística, todo lo cual afectó el margen y los resultados. En menor grado hubo un impacto negativo por efecto de la tasa de cambio.

A finales de 2018 se realizó una auditoría extraordinaria y profunda, resultando un castigo no previsto. Al concluir el análisis se decidió robustecer el talento y mejorar la forma de operar, adoptando las mejores prácticas de las otras geografías.

Es de resaltar la aceptación que tienen las marcas para los consumidores y el retail en México, que se refleja en que la demanda por cuadernos y colores Norma, Kiut y Jean Book sigue creciendo, lo que reafirma su ecuación de valor; se puede concluir que la estrategia de marcas está siendo exitosa.

La operación en Ecuador continúa en ascenso y tuvo de nuevo un año récord: creció 6 % en sus ingresos y su Ebitda en 15 %. A pesar de haber sido un año turbulento en costos de materia prima, Ecuador se ha mantenido en la estrategia de cuidar los márgenes y generar valor a las marcas. Allí también se lanzó DIVERTIMENTE para probar el mercado y se obtuvo la misma respuesta de Colombia: el concepto y la marca son bien evaluados por el consumidor, pero los canales de distribución constituyen la principal barrera.

La operación de Centro América tuvo un crecimiento modesto (6 %) en 2018, después de crecer 30 % durante los dos años anteriores. En esta región el gobierno es un gran comprador y proveedor de cuadernos e insumos escolares, lo que reduce la opción para marcas de valor agregado.

En 2019 se espera acercarse a la meta de duplicar el Ebitda en tres años.

Carvajal Pulpa y Papel - Propal

Para Carvajal Pulpa y Papel el año 2018 fue bueno. El resultado financiero consolidado registró un ingreso total por $817.728 millones, 9 % mejor que el año anterior. La utilidad operacional fue de $90.013 millones frente a $79.461 millones de 2017. El crecimiento obedece a la favorabilidad de la tasa de

cambio y a los mejores precios por las condiciones del mercado.

La producción vendible fue de 275.186 toneladas, frente a 269.841 toneladas del año anterior, para un crecimiento de 2 %. Por razones de mercado se decidió reducir la importación de papel, que el año anterior fue del orden de 8.000 toneladas. Las ventas en 2018 fueron de 290.356 toneladas, frente a 290.057 toneladas del año anterior.

Dada la denominación en dólares de 30,15 % de la deuda con entidades financieras, la Sociedad tiene una exposición pasiva a las variaciones de dicha moneda, lo cual generó el registro de un gasto por diferencia en cambio de $5.408 millones, frente a $114 millones de gasto del año anterior.

El resultado neto del año registra una utilidad de $45.539 millones, la cual resulta $11.979 millones superior a la del año anterior, derivado de un mayor margen bruto en la operación.

El área de Planeación de Operaciones mantuvo su programa de reducción de referencias de papel fabricado, contribuyendo a la productividad y eficiencia en la fábrica. Además, se hicieron los trabajos requeridos para poder fabricar papeles naturales en cualquiera de las dos plantas, lo cual le da mayor flexibilidad a la compañía.

Otro hecho relevante fue la finalización del desarrollo de la cartulina para vasos, la cual ya se está vendiendo en Colombia y Corea. Esta cartulina se vende como base para convertidores que quieran aplicar algún recubrimiento y fabricar los vasos, o recubierta con polietileno directamente en nuestra extrusora, para el mismo uso.

Se destacan las iniciativas en la gestión de residuos sólidos, ahorro de energía y agua, y gestión de vertimientos, al igual que la certificación del Sello Ambiental Colombiano SAC bajo la norma NTC 069, junto con la renovación por tres años de la Norma ISO 14001 V2015. La empresa continuará adelantando sus esfuerzos en materia ambiental.

En el ámbito de las inversiones de capital, en 2018 la Sociedad realizó inversiones cercanas a $21.037 millones en proyectos enfocados en la productividad de las plantas. Son de resaltar el inicio del proyecto de adquisición de un nuevo turbogenerador para Planta 1 y una nueva envolvedora para la Zona Franca. Adicionalmente, se repusieron equipos e hicieron paradas mayores, requeridas para una adecuada operación de las plantas.

Para 2019, las inversiones de capital se estiman del orden de $40.000 millones. Estarán dirigidas a proyectos para garantizar la continuidad de la operación y para mejorar la productividad de la planta y los programas ambientales.

Carvajal Tecnología y Servicios

El conjunto de empresas del sector de Tecnología y Servicios culmina el año 2018 con un incremento sustancial en sus ingresos, los cuales ascendieron a $788.184 millones, lo que representa un aumento de 55 % frente al año anterior. Contribuyó de manera significativa a este incremento la participación de la compañía en los procesos contratados por la Registraduría Nacional del Estado Civil para la realización de las elecciones nacionales, procesos que en 2018 incluyeron consultas internas de partidos, elección de Congreso de la República, primera y segunda vuelta presidencial y la denominada Consulta anticorrupción.

La utilidad operacional ascendió a $104.278 millones y el Ebitda a $121.876 millones. Ambos resultados fueron muy superiores a los registrados en 2017, como consecuencia del incremento experimentado en los ingresos.

Durante 2018 también se obtuvieron ingresos extraordinarios por venta de activos fijos; por una parte, la Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura ejerció la opción de compra del sistema de inspección no intrusivo instalado en el puerto, venta que representó un ingreso no presupuestado de US$8.41 millones. Esta operación puso fin al contrato de servicios que generaba ingresos por US$3.0 millones al año. Por otro lado, como parte del proceso de focalización, se decidió la venta de la filial Red de Nuevos Servicios Financieros S.A. en República Dominicana, que fue adquirida por los accionistas locales, por un valor de US$1.45 millones.

En 2018, las compañías de este sector concentraron esfuerzos en los aspectos comerciales y lograron concretar ventas por más de $611.997 millones en el transcurso del año, lo cual permitió iniciar el año 2019 con un backlog de 62 % (volumen de contratos firmados).

El Índice de Servicio y Agilidad reflejó algunos inconvenientes experimentados en los servicios de factura electrónica en México y Colombia, pues cayó a 87 %. Las compañías consideran esto una oportunidad de mejora y han establecido una serie de planes de acción para incrementar dicho resultado en la siguiente medición.

Durante 2019 las compañías enfocarán sus esfuerzos en estos aspectos: i) crecimiento de la prestación de servicios recurrentes; ii) actualización de las plataformas de servicio de los negocios tradicionales y, iii) creación de nuevos negocios. Paralelamente se trabajará en la búsqueda de aliados que nos aporten conocimiento y oportunidades de negocio para acelerar el crecimiento de los servicios basados en tecnología.

Carvajal Espacios

Durante 2018, los ingresos ascendieron a $70.380 millones, que representan un crecimiento de 21 %. Sin embargo, el Ebitda todavía es negativo, a pesar de haber mejorado en más de $3.500 millones, empujado por gastos extraordinarios por reestructuraciones, que incluyeron el cierre de la fábrica de Ecuador, cuyo mercado será atendido desde la fábrica de Palmira. El ejercicio cerró con una pérdida neta de $5.646 millones.

Para el ejercicio de 2019 se esperan resultados positivos, tanto en Colombia como Ecuador, gracias a las buenas tendencias de los dos mercados y a la nueva estructura de costos y gastos de la empresa.



Análisis de los resultados financieros

Estados financieros separados de Carvajal S.A.

Estos estados reflejan la situación financiera de la Sociedad como ente jurídico individual, registrando el método de participación de las sociedades subordinadas según el porcentaje poseído, sin consolidación con la información financiera de ellas.

Estado de resultados separado

Dado el carácter de holding de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales.

En el año 2018 los ingresos por la operación de la empresa ascendieron a $113.329 millones, 15 % por encima de los del año anterior. Los gastos de administración llegaron a $1.805 millones, un 44 % inferiores a los del año 2017.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de $114.382 millones, con un crecimiento de 8 %, frente a los $106.281 millones del año 2017.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por $42.921 millones, que representa un decrecimiento de 18 % frente a 2017, en especial por tasas de interés más bajas con respecto al año 2017.

El resultado del periodo 2018 es una utilidad neta de $78.864 millones frente a la utilidad neta de $70.808 millones reportada en el periodo anterior.

Estado de situación financiera separado

Carvajal S.A. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2018 por $10.699 millones y activos no corrientes por $1.480.814 millones. El 83 % de este rubro lo componen las inversiones permanentes en sociedades nacionales, del exterior y otras no subordinadas. La empresa también registra deudores de largo plazo por $235.031 millones,

cifra que corresponde, entre otros, a los préstamos otorgados a filiales para distribuir los recursos captados con la emisión de bonos realizada por Carvajal S.A. en 2010.

Al cierre del año 2018 los pasivos de la empresa ascendían a $653.685 millones, lo que representa un endeudamiento de 44 % de los activos, de los cuales $424.146 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras.

De un total de $400.000 millones de la emisión de bonos realizada en 2010, el saldo pendiente por pagar es de $159.160 millones, que se vence en marzo de 2020.

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Ernst & Young Audit S.A.S., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2018, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

Otras informaciones

Las demás informaciones que exige el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2019 y el cual se considera incorporado a este informe.

Propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor contenidas en la legislación colombiana.

Información sobre el grupo empresarial

Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2018 entre Carvajal S.A., sociedad controlante, y sus empresas subordinadas correspondieron principalmente a dividendos, cobro de intereses por préstamos y compra y venta de bienes y servicios, a valores de mercado.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto en los resultados de Carvajal S.A., se encuentran relacionados en el documento adjunto que hace parte de este informe.

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2018 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo certifica que se dio cumplimiento a lo establecido en el parágrafo segundo del artículo 45 de la ley 964 de 2005.

Libre circulación de facturas

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la ley 1676 del 20 de agosto de 2013 se deja constancia de que la Sociedad no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Reparto de utilidades

En proposición que se entregará a los señores accionistas en la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presenta el proyecto de distribución de utilidades que se somete a su consideración.

Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

Estos estados presentan la situación financiera de Carvajal S.A. y la de sus sociedades subordinadas como si fueran una sola empresa.

Estado de resultados consolidado

En el año 2018 los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. en Colombia y en otros países, eliminando ventas entre filiales, ascendieron a $3.458.923 millones, 13 % más en relación con los

ingresos del año anterior. El costo de ventas fue un 73 % de las ventas, por lo que se generó una utilidad bruta de $946.905 millones, alcanzando el 27 % de los ingresos.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a $622.875 millones, un 9 % más de los registrados en 2017.

La utilidad operacional generada durante el ejercicio de 2018 fue de $351.855 millones, un 13 % superior a la obtenida en 2017.

El Ebitda, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, creció entre 2018 y 2017 en $93.459 millones, situándose en $456.553 millones, que corresponde a un 13 % de los ingresos operacionales.

El neto de ingresos y egresos no operacionales implicó un gasto de $164.005 millones, rubro que incluye, entre otros, un gasto financiero neto de $159.554 millones, otros gastos procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas de $5.142 millones y un ingreso por diferencia en cambio de $691 millones.

La utilidad antes de impuestos fue de $187.850 millones, 43 % superior al año anterior. Al descontar una provisión de impuesto a las ganancias por $104.975 millones y agregando la utilidad obtenida en operaciones discontinuas de $4.530 millones, se generó una utilidad neta después de impuestos de $87.405 millones en el año 2018.

Estado de situación financiera consolidado

El Estado consolidado de situación financiera de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por $3.367.134 millones. De estos activos, $1.451.753 millones son corrientes y $1.915.381 millones son activos no corrientes. Al cierre de 2018 la caja y las inversiones temporales sumaban $109.100 millones, $32.621 millones menos que el año anterior.

El pasivo total es de $2.833.280 millones; de ellos, $1.632.558 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras y $159.160 millones a bonos de deuda. Durante el año se redujeron préstamos con entidades financieras por $33.594 millones. El efecto de la diferencia en cambio produjo un incremento en los saldos en $38.160 millones.

Los pasivos corrientes corresponden a 42 % del total de los pasivos; la razón corriente es de 1,22 con respecto a los activos corrientes.

La Organización aún conserva un relativo endeudamiento con pasivos totales, equivalentes a 84 % de los activos totales.

Con este informe presentamos para su aprobación los estados financieros consolidados de Carvajal S.A. y sus empresas filiales, correspondientes al año 2018.

Información posterior al cierre contable

Durante el año 2019, la Organización ha recibido reclamaciones judiciales y extrajudiciales de terceros, asociadas al incendio ocurrido en Perú, sobre el que se informó en 2017. El Ministerio Público de ese país concluyó que no era posible determinar el origen o causa del incendio, por lo que de acuerdo con el concepto de los asesores legales cualquier reclamo es improcedente.

Sistemas de control interno

En relación con la evaluación del sistema de control interno de Carvajal S.A., que incluye las gestiones adelantadas por la Administración, la auditoría interna, la revisoría fiscal y el Comité de Auditoría, conviene destacar varios aspectos:

1. Políticas generales sobre implementación del Sistema de Control Interno

Carvajal S.A. ha adoptado todo un sistema de normas internas que establecen las pautas de operación del Sistema de Control Interno y su gobierno corporativo. Estas son:

- Código de principios y políticas de la Organización Carvajal
- Código de ética
- Código de buen gobierno

- Reglamento interno de la Asamblea General de Accionistas
- Reglamento interno de la Junta Directiva
- Reglamento interno del Comité de Auditoría
- Manual de riesgos
- Manual de auditoría interna
- Manual de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo.

El Sistema de Control Interno de la Organización Carvajal atiende las propuestas del *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) en su modelo actualizado. La aplicación de los componentes del modelo proporciona a la Organización una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de control interno, en cuanto a la eficiencia en las operaciones, la administración de riesgos, la mitigación del fraude, la razonabilidad de la información financiera presentada a los accionistas, el mercado y el cumplimiento de las regulaciones aplicables.

2. Evaluación del Sistema de Control Interno

Durante el año 2018, las labores de auditoría interna las ejerció la firma de auditoría KPMG y las de revisoría fiscal, Ernst &Young (EY), compañías que evaluaron a lo largo del año el Sistema de Control Interno de la Organización con base en las normas para la práctica profesional que se utilizan en estas materias.

Como resultado de las actividades de control, la auditoría interna y externa presentaron al Comité de Auditoría la información relativa a los objetivos de sus actividades, el alcance de los trabajos y los puntos relevantes, así como informes de seguimiento sobre la implementación por parte de la administración de las oportunidades de mejora sugeridas.

El Comité de Auditoría, como parte de sus funciones, evaluó de manera permanente la gestión de la auditoría interna y externa, y veló porque el alcance de sus revisiones estuviese de acuerdo con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas.

3. Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría

Durante el año 2018, en las cuatro reuniones del Comité de Auditoría se presentaron y evaluaron los reportes de la auditoría interna, así como los de la revisoría fiscal.

De acuerdo con la gestión adelantada por el comité, este pudo concluir que: i) la Sociedad dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera; ii) las labores de la revisoría externa y de la auditoría interna se llevaron a cabo con total independencia; iii) la administración adelantó los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que lo ameritaban; iv) se cumplieron los requerimientos regulatorios de lavado de activos, anticorrupción y protección de datos personales; y v) se dispone de un adecuado sistema de control interno.

Al cierre de 2018, tanto la Administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo su efectividad y que no se tuvo conocimiento de errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal S.A.



Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

Informe de cumplimiento

La Organización Carvajal cuenta con un Programa de Cumplimiento Corporativo que busca fortalecer la cultura de autocontrol y ética empresarial en todas sus compañías. El programa identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantiza la implementación de las exigencias legales y genera confianza a los diferentes grupos de interés. Este programa lo lidera el oficial de cumplimiento Corporativo.

Los aspectos desarrollados en el programa de cumplimiento son:

Anticorrupción

La Organización Carvajal cuenta con un Manual de Cumplimiento Corporativo que promueve y fortalece las medidas necesarias para prevenir y combatir la corrupción (de acuerdo con los estándares normativos exigidos en la ley 1778 de 2016).

Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

La Organización Carvajal cuenta con un Manual Corporativo de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, documento que enmarca las directrices que deben considerarse en el relacionamiento con los diferentes grupos de interés.

Defensa de la competencia

La Organización Carvajal tiene un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de la competencia, garantizando con esto la protección de los consumidores y la sana competencia.

Protección de datos personales

Carvajal S.A. cumple las obligaciones relativas a la protección de datos personales, contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, y cuenta con el Manual de Protección de Datos, documento que regula su manejo operativo en la Organización.

Principales actividades realizadas en el año 2018

- Participación en la iniciativa colectiva de anticorrupción del Pacto Global de las Naciones Unidas.
- Evaluación de riesgos de cumplimiento.
- Definición de controles adecuados, con el fin de mitigar los riesgos identificados.
- Monitoreo a la ejecución de los controles establecidos.
- Acompañamiento a las diferentes áreas en atención a consultas relacionadas con el Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Capacitación a los colaboradores sobre aspectos de cumplimiento.
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control.
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- Reporte semestral al Comité de Auditoría con respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Registro de las bases de datos, con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT, Línea Ética y Programa Ciudadano Carvajal.



Gobierno corporativo

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de dirección de la Sociedad. Está conformada por accionistas que poseen acciones ordinarias con iguales derechos. Durante el año 2018 se celebró la reunión ordinaria en marzo y no se realizaron reuniones extraordinarias.

La Junta Directiva está conformada por nueve (9) miembros principales, de los cuales tres (3) son miembros independientes, en los términos de la ley 965 de 2005. La Junta se reunió mensualmente en forma presencial.

Para información de sus accionistas e inversionistas, la Sociedad cuenta con una página web en la que se incluye información financiera y no financiera de su interés.

Además, por tener bonos de deuda en el mercado público de valores, cumple las obligaciones de información exigidas por la Superintendencia Financiera para los emisores de valores, publica información relevante en la página web de esta Superintendencia y brinda la demás información exigida por las normas que regulan la materia, la que también es publicada en la página web de la Sociedad.

La Sociedad publicó la encuesta código país, la cual se encuentra disponible para consulta en la página web.

Agradecimientos

La Junta Directiva y el Presidente de Carvajal S.A. agradecen a los colaboradores de la Organización, a sus ejecutivos y a los miembros de las Juntas Directivas de sus filiales su apoyo y compromiso con el desarrollo y logro de los objetivos propuestos.

Cali, 25 de febrero de 2019

Bernardo Quintero Balcázar
Presidente Carvajal S.A.

Junta Directiva de Carvajal S.A.

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra (Presidente)

Sergio Restrepo Restrepo

Alejandro Zaccour Urdinola

Jorge Alberto Uribe López

Luis Ernesto Mejía Castro

Fabio Villegas Ramírez

Juan Esteban Guerrero Carvajal

Manuel Steremberg Carvajal

Andrés Felipe Crump Gómez



Certificado

Artículo 46 de la ley 964 de 2005

Cali, 25 de febrero de 2019

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal S.A., en cumplimiento de lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005,

CERTIFICA

Que los estados financieros separados y consolidados de la Sociedad, con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017, la información sometida a consideración de la Asamblea general de accionistas y otros informes relevantes para el público no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la sociedad.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

Conectividad con el cliente y consumidor





Estados Financieros Separados

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

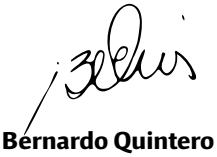
Carvajal S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	406	145
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		64	47
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	8.018	8.376
Activos por impuestos	21	2.211	761
Activos corrientes		**10.699**	**9.329**
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	15	235.031	262.783
Otros activos financieros	8	-	27.217
Inversiones en subsidiarias	9	1.230.620	1.118.760
Activos por impuestos diferidos	21	15.163	6.507
Activos no corrientes		**1.480.814**	**1.415.267**
Total activo		**1.491.513**	**1.424.596**

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



Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)



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



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

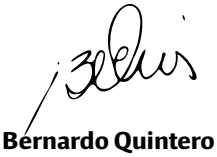
Carvajal S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Pasivos			
Obligaciones financieras	10	39.626	22.993
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	12	159	1.095
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	64.249	31.244
Pasivos por impuestos	21	360	693
Otras provisiones		300	300
Otros pasivos financieros	13	-	27.217
Pasivos corrientes		**104.694**	**83.542**
Obligaciones financieras	10	384.520	397.454
Títulos emitidos	11	159.160	159.160
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15	4.972	4.972
Otros pasivos financieros	13	339	648
Pasivos no corrientes		**548.991**	**562.234**
Total pasivo		**653.685**	**645.776**
Patrimonio			
Capital emitido	22	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias	23	222.875	176.294
Reservas de ORI	23	(96.896)	(114.003)
Ganancias acumuladas		710.212	714.892
Total patrimonio		**837.828**	**778.820**
Total pasivo y patrimonio		**1.491.513**	**1.424.596**

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



Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)



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



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)

	Nota	2018	2017
Ingresos	16	113.329	98.493
Otros ingresos	17	399	10.986
Gastos de administración	18	1.805	3.198
Otros gastos		64	-
Otras ganancias (pérdidas)	20	2.523	-
Resultados de actividades de operación		**114.382**	**106.281**
Ingresos financieros	19	10.541	15.185
Costos financieros	19	53.462	67.659
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		45	(4)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		**71.506**	**53.803**
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	21	7.358	17.005
Utilidad neta del período		**78.864**	**70.808**
Utilidad neta por acción básica y diluida	25	**48,67**	**43,69**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de otros resultados integrales separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Utilidad neta del período		**78.864**	**70.808**
Otros resultados integrales			
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos			
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	23	203	107
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de participación patrimonial	23	16.904	15.413
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		**17.107**	**15.520**
Otros resultados integrales, netos de impuestos		**17.107**	**15.520**
Total resultado integral		**95.971**	**86.328**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

En millones de pesos colombianos

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total patrimonio
			Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**1.637**	**176.294**	**(433)**	**(113.570)**	**(114.003)**	**714.892**	**778.820**
Cambios por adopción de nuevas normas (notas 4 y 9)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(12.736)**	**(12.736)**
Resultado integral del período							
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	78.864	**78.864**
Otros resultados integrales	-	-	203	16.904	17.107	-	**17.107**
Total resultado integral	**-**	**-**	**203**	**16.904**	**17.107**	**78.864**	**95.971**
Contribuciones y distribuciones							
Decreto dividendos	-	(24.227)	-	-	-	-	**(24.227)**
Traslado de la utilidad	-	70.808	-	-	-	(70.808)	**-**
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**46.581**	**-**	**-**	**-**	**(70.808)**	**(24.227)**
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**1.637**	**222.875**	**(230)**	**(96.666)**	**(96.896)**	**710.212**	**837.828**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total patrimonio
			Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**1.637**	**84.250**	**3.728**	**(128.983)**	**(125.255)**	**755.599**	**716.231**
Resultado integral del período							
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	70.808	70.808
Otros resultados integrales	-	-	(4.161)	15.413	11.252	4.268	15.520
Total resultado integral	**-**	**-**	**(4.161)**	**15.413**	**11.252**	**75.076**	**86.328**
Impuesto a la riqueza	**-**	**(501)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(501)**
Contribuciones y distribuciones							
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	34	-	-	-	-	34
Traslado de la utilidad	-	92.511	-	-	-	(92.511)	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**92.545**	**-**	**-**	**-**	**(115.783)**	**(23.238)**
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**1.637**	**176.294**	**(433)**	**(113.570)**	**(114.003)**	**714.892**	**778.820**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	78.864	70.808
Ajustes por:		
Recuperaciones	-	(10.967)
Costos financieros	53.462	67.659
Ingreso neto por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias	(112.842)	(93.294)
Utilidad en retiro de acciones	(2.523)	-
Gasto por impuesto de renta diferido	(8.762)	(19.136)
Gasto por impuesto de renta corriente	1.404	2.131
Subtotal	**9.603**	**17.201**
Cambios en:		
(Incremento) disminución en activos por impuestos corrientes	(1.450)	313
Incremento en inversiones	(28.692)	(138.775)
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	37.161	69.875
Incremento en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(17)	-
Incremento cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	23	879
Incremento en cuentas por pagar a partes relacionadas	30.286	29.041
Disminución en pasivos por impuestos corrientes	(2.060)	(2.666)
Dividendos recibidos	26.355	70.891
Impuesto a la riqueza	-	(501)
Flujo procedente de actividades de operación	**71.209**	**46.258**
Devolución de impuesto de renta	323	6.036
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**71.532**	**52.294**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	27.240	293.608
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(23.199)	(259.507)
Pago de intereses y otros costos financieros	(51.324)	(63.784)
Dividendos pagados	(23.988)	(22.943)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(71.271)**	**(52.626)**
Incremento (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo	**261**	**(332)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	**145**	**477**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	**406**	**145**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Certificación

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

Carvajal S.A.

Notas a los estados financieros separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, la utilidad neta por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1 Entidad que informa

Carvajal S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la calle 29 Norte No. 6A–40 de 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:

- Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- Producción y comercialización de papel.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.

La Sociedad tiene vigencia hasta el 1º de enero del año 3000.

2 Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas, las cuales fueron incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver nota 4) y excepto por la siguiente modificación requerida:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3 Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indique de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país, cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de los bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4 Adopción de nuevas normas

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Sociedad:

NIIF 9 – *Instrumentos financieros*

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

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

El principal impacto en las subsidiarias de la Sociedad está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. Las subsidiarias adoptaron el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

Las subsidiarias de la Sociedad utilizaron la exención que les permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $5.329 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados con la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Sociedad y sus subsidiarias.

NIIF 15 – *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Sociedad y sus subsidiarias utilizan el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas. En consecuencia, la información presentada a 31 de diciembre de 2017 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

Teniendo en cuenta que el principal ingreso de la Sociedad se da por la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias, esta norma no tiene aplicación directa en estos estados financieros separados. No obstante, el efecto en el valor de las inversiones en subsidiarias y el patrimonio de la Sociedad, al aplicarse el método de participación patrimonial, asciende a $7.407.

El efecto total de la adopción de las nuevas normas registrado en la aplicación del método de participación patrimonial es el siguiente:

NIIF 9 - Instrumentos financieros	5.329
NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	7.407
Total	**12.736**

4a Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas normas e interpretaciones

NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9, Instrumentos financieros, con la NIIF 4, Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar en forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen.

A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2019:

- **NIIF 16 – Arrendamientos**

  La NIIF 16 reemplaza las normas NIC 17, CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

  La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

  La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

  Esta norma no es aplicable a la Sociedad, por cuanto la misma no maneja este tipo de contratos.

- **Transferencias de propiedades de inversión – Enmiendas a la NIC 40**

  Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

- **Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

La Sociedad no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en sus estados financieros separados.

- **Aplicación de la NIIF 9 –Instrumentos financieros– con la NIIF 4 –Contratos de seguro–. Enmiendas a la NIIF 4**

  Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 **–**Contratos de seguro**–**, que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Sociedad.

- **Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2014-2016**

  Estas mejoras incluyen:

  NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

  Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

  NIC 28 Inversiones en asociadas y acuerdos conjuntos – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

  Esta enmienda aclara lo siguiente:

  - Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados, de acuerdo con la NIIF 9.
  - Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o un acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que la entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

  Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Sociedad.

  NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades – Aclaración del alcance de la norma.

  La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta, de acuerdo con la NIIF 5 –*Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*–. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

  Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima un impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2015-2017**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 Combinaciones de Negocios – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1º de enero de 2019.

NIIF 11 Acuerdos conjuntos – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa, que comience desde el 1º de enero de 2019.

NIC 12 Impuesto a las ganancias – Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos por pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio, según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de esta en sus estados financieros separados.

NIC 23 Costos por préstamos – Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o su venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

- **Características de cancelación anticipada con compensación negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

  La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros separados de la Sociedad.

- **Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

  La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

  La enmienda aplica de manera retrospectiva, con unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Sociedad no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma; sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar en forma detallada su impacto, si hubiere alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas**

  Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio que debe utilizarse en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

  Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podrían aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

  i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o

  ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

  La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas normas e interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Partes A, B y C, y fundamentos de las conclusiones.

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan.
NIIF 3	Definición de un negocio.
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5 Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación.

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que se han medido usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable.
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el contrato.

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios, que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias en cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

C. Ingresos

i. Utilidad o pérdida por método de participación patrimonial

El principal ingreso de la Sociedad corresponde al registro de la utilidad o pérdida de las subsidiarias, contabilizado según el método de participación patrimonial, de acuerdo con la política de inversiones en subsidiarias descrita en el literal F de esta sección.

ii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los

beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente. No obstante, los dividendos recibidos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial se registran como un menor valor de la inversión.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuestos a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o en partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

(a) que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y

(b) que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos, en la medida en que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que puedan utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados se realicen. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, la Sociedad evalúa de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido se mide empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

(a) que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

(b) que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

E. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, la Sociedad reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

F. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial se eliminan las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita, o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

G. Deterioro en el valor de activos no financieros

Cada año la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de los activos por impuestos diferidos) para determinar si hay condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si existe alguna condición, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales de mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable, y la pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata.

Una pérdida por deterioro del valor se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

H. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – Reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los demás activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene de manera sustancial todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o cuando hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga

el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

- **Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar**

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor.

- **Deterioro en el valor de activos financieros**

  Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan a la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Se reconoce una corrección de valor de pérdidas esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales y activos de los contratos la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

  Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión por deterioro. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen, principalmente, préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y, posteriormente, al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en una moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- **Cobertura de flujos de efectivo**

  La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en

el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta se realice.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura cesa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- **Cobertura de valor razonable**

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Opciones de compra de acciones

La Sociedad mantiene contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias. El activo y pasivo correspondientes de estas opciones se registran y valoran al valor razonable, de acuerdo con lo estipulado en el respectivo contrato.

I. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente, que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la Sociedad cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

J. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir o, en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o
- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados

financieros, porque (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

K. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

L. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

M. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo de acuerdo con el método indirecto.

6 Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan con regularidad. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se llevaron a cabo en las siguientes áreas:

- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable y medición de pérdidas esperadas, y
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1	Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
Nivel 2	Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea en forma directa (es decir, precios) o indirecta (es decir, derivados de los precios).
Nivel 3	Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las notas relacionadas con los instrumentos financieros incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables.

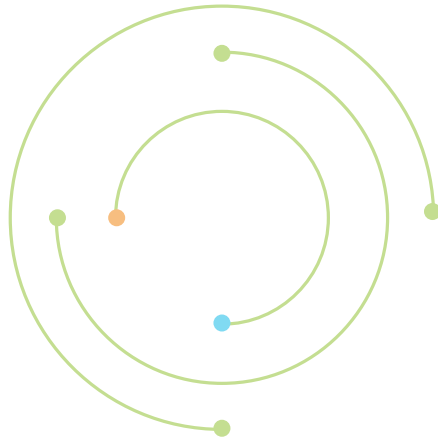
7 Efectivo y equivalentes de efectivo

	2018	2017
Bancos	362	54
Depósitos de alta liquidez	44	91
Total	**406**	**145**

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

8 Otros activos financieros

La Sociedad, en el mes de agosto de 2018, adquirió a través de la Bolsa de Valores de Colombia 5.135.264 acciones preferenciales de Carvajal Empaques S.A. a la Corporación Financiera Internacional (IFC) por valor de $27.217, en cumplimiento de la opción de compra suscrita con anterioridad.



9 Inversiones en subsidiarias

El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2018 y 2017 se muestra a continuación:

AÑO 2018

Subsidiaria	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización / compra (o retiro) de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP (nota 16)	ORI MPP (1)	Cambio por adopción de nuevas normas	Saldo final neto
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	721.397	(291.386)	430.011	-	(13.091)	43.177	794	(299)	460.592
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	451.479	-	451.479	28.692	(10.815)	(5.528)	21.078	(306)	484.600
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	95.801	-	95.801	-	(11.500)	48.344	192	(4.046)	128.791
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	43.696	-	43.696	-	-	(2.417)	-	(71)	41.208
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	800	-	800	-	-	2.728	(5)	-	3.523
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	21.813	-	21.813	-	-	676	257	(58)	22.688
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	2.988	(2.988)	-	1.025	-	-	(971)	(54)	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	18.405	(724)	17.681	10.169	-	1.408	345	(3)	29.600
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	32.337	-	32.337	-	-	470	52	(587)	32.272
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	43.565	(43.565)	-	(9.630)	-	9.695	-	(65)	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	23.908	-	23.908	-	-	12.411	(7.272)	(7.247)	21.800
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	1.878	2.434	-	5.542
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A. (Fusionada con Bico Internacional S.A. Ecuador)	Ecuador	3.989	(3.989)	-	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-		-	-	4
Total		**1.461.412**	**(342.652)**	**1.118.760**	**30.256**	**(35.406)**	**112.842**	**16.904**	**(12.736)**	**1.230.620**

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional y de presentación de la sociedad matriz.

AÑO 2017

Subsidiaria	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización /compra (o retiro) de acciones	Dividendos	Fusiones y/o Escisiones	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro)/ Recuperación	ORI MPP (1)	Saldo final neto
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	739.074	(347.386)	391.688	-	(47.965)	-	31.713	56.000	(1.425)	430.011
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	323.132	-	323.132	94.410	(16.517)	-	39.440	-	11.014	451.479
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	150.875	-	150.875	-	(5.176)	(46.521)	(2.874)	-	(503)	95.801
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	46.521	(2.825)	-	-	43.696
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	-	-	800	-	-	-	-	-	800
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	17.627	-	17.627	-	-	-	3.520	-	666	21.813
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	13.038	(2.988)	10.050	-	-	-	(11.387)	-	1.337	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.827	(724)	10.103	-	-	-	6.157	-	1.421	17.681
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	34.778	-	34.778	-	-	(32.337)	(2.314)	-	(127)	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	32.337	-	-	-	32.337
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	43.565	-	-	-	(43.565)	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	44.055	-	44.055	-	-	-	(23.177)	-	3.030	23.908
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.230	-	1.230	-	-	-	-	-	-	1.230
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	3.989	(3.989)	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	-	4
Total		**1.338.629**	**(355.087)**	**983.542**	**138.775**	**(69.658)**	**-**	**38.253**	**12.435**	**15.413**	**1.118.760**

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional y de presentación de la sociedad matriz.

A continuación, se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluyendo su nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2018

Subsidiaria	País	Participación 2018	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	260.217	121.911	138.306	48.133	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	47.421	4.563	42.858	(2.323)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Inversionista.
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	800.000.000	9.168	4.730	4.438	3.444	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,12 %	95.433.293	890.675	373.160	517.515	(6.090)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	832.757	420.776	411.981	46.074	Cr. 21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y comercialización de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	810.657.057	34.909	9.236	25.673	1.570	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.000.828	373.340	323.007	50.333	2.235	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	15,14 %	1.042.093.110	571.596	420.578	151.018	9.327	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Bico Internacional S.A. (Fusionada con Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.)	Ecuador	37,35 %	13.697.929	56.188	12.073	44.115	9.183	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart, Quito	Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	422.793	248.412	174.381	26.563	Vía Tocumen 400 mts. después de Harinas del Istmo, Ciudad de Panamá	Inversionista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 28.404.918 acciones preferentes.

A 31 de diciembre de 2017

Subsidiaria	País	Participación 2017	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	229.867	124.678	105.189	2.811	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	45.251	-	45.251	(2.825)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Inversionista.
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	800.000.000	1.000	-	1.000	-	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	83,12 %	90.019.744	851.886	338.257	513.629	47.323	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99 %	1.011.561.125.215	39.953	36.978	2.975	(3.448)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	789.314	410.433	378.881	33.438	Cr. 21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y comercialización de papel.
Carvajal Servicios S.A.S. (Fusionada con Servinte S.A.S.)	Colombia	47,38 %	810.652.779	35.315	11.665	23.650	2.931	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Prestación de servicios.
Carvajal Educación S.A.S. (Fusionada con Negocios B2B S.A.S. en liquidación)	Colombia	20,85 %	1.985.000.828	342.246	291.583	50.663	(20.748)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	574.329	445.544	128.785	71.690	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99,77 %	4.577.196.575	67.900	53.037	14.863	(7.198)	Calle 29 N No. 6A-40 Cali	Impresión digital, servicios eletrónicos y distribución física (courier).
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01 %	1.840.982	46.486	14.099	32.387	6.438	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart, Quito	Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos.
Grupo Editorial Norma Ecuador S.A.	Ecuador	99,99 %	547.917	716	689	27	(2.713)	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart, Quito	Comercialización y distribución de libros con propósito educativo, cultural y científico.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	385.623	249.891	135.732	(27.504)	Via Tocumen 400 mts después de Harinas del Istmo, Ciudad de Panamá	Inversionista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 22.991.369 acciones preferentes.

Durante el año 2018, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Compra de 5.413.549 acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de $28.692.
- Aporte de capital en especie a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. por valor de $10.169 con acciones de las sociedades Carvajal Espacios S.A.S. y Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

Durante el año 2017, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Aporte de capital social en su filial Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. por $800.
- En desarrollo de la oferta pública de adquisición de acciones autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, Carvajal S.A. adquirió 17.412.656 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de $92.287 y en el mercado secundario efectuó compras de 401.141 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de $2.123.
- Adquirió el 100 % de las acciones de Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

10 Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son como siguen:

	2018	2017
A la demanda o en un año	39.626	22.993
En el segundo año	68.184	35.341
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	195.100	197.949
Después de cinco años	121.236	164.164
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(39.626)	(22.993)
Valor pagadero a largo plazo	**384.520**	**397.454**

Todas las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2018 y 2017 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda fue de 8,7 % E.A. y de 10,7 % E.A. para los años 2018 y 2017, respectivamente.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad financiera	País	2018	2017
Grupo Bancolombia	Colombia	43 %	44 %
Grupo Aval	Colombia	29 %	28 %
Davivienda	Colombia	28 %	28 %
Total		**100 %**	**100 %**

11 Títulos emitidos

	2018	2017
Bonos a largo plazo	**159.160**	**159.160**
Total	**159.160**	**159.160**

En el año 2010, Carvajal S.A realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: la primera quedó por un monto de $240.840 con plazo de 7 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda serie quedó por un monto de $159.160, con plazo de 10 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,67 % E.A. La primera serie se venció en marzo de 2017, mientras que la segunda serie vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 el valor razonable de los títulos a 10 años asciende a $164.164 y $167.430, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del Nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo, reportados por Infovalmer.

A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad mantiene una garantía bancaria correspondiente al valor de los intereses de la segunda serie de los bonos con vencimiento en marzo de 2020. Dicha garantía será renovada en marzo de 2019.

12 Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	2018	2017
Corto plazo		
Retenciones por pagar	145	70
Costos y gastos por pagar	-	28
Proveedores nacionales	14	38
Otros	-	959
Total	**159**	**1.095**

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

13 Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 los otros pasivos financieros se componen de:

	2018	2017
Corto plazo		
Otros instrumentos financieros al valor razonable con cambios al estado de resultados (ver nota 8)	-	27.217
Total	**-**	**27.217**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja –Swaps, con cambios a otros resultados integrales– ORI	339	648
Total	**339**	**648**

Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, Carvajal S.A. tenía vigentes dos contratos de *swaps* de tasa de interés. Los contratos se pactaron para créditos indexados al IPC. El vencimiento de dichos *swaps* es en marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a $17.558

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – Swaps

- ***Nivel de jerarquía***

  La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifica en el Nivel 2.

- ***Técnicas de valoración utilizadas***

  Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Las técnicas son 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.

14 Administración de riesgos

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para las compañías de la Organización Carvajal.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

En relación con la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad y de la Organización.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Con respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgos y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

Dado que para la Sociedad individual los ingresos y cuentas por cobrar provienen de las subsidiarias y otras partes relacionadas, no se considera que exista riesgo crediticio con terceros que requiera gestión.

Riesgo de liquidez

La definición del riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos que requiere para cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Sociedad en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Asimismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores,

gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso que la Sociedad presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten en forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como deuda bruta sobre Ebitda, y Ebitda sobre gastos de intereses. Se define Ebitda como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres meses. El nivel de la caja promedio fue de $1.973 en 2018 y $2.695 en 2017.

Si la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requiere financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad es de 3,56 años en 2018 y de 4,53 años en 2017, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa 93,2 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2018, y 96,0 % a 31 de diciembre de 2017.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente, de acuerdo con los resultados de la Sociedad. Los cupos bancarios aprobados ascienden a cerca de $780.000 y el cupo utilizado es de 54 % aproximadamente, al cierre de diciembre de 2018.

La Sociedad presenta un pasivo corriente por valor de $104.694 al cierre de 2018. La Administración se encuentra en proceso de analizar las medidas tendientes a generar los recursos necesarios para atender dichos requerimientos. Las medidas se basan principalmente en el mejoramiento de la generación de flujo de caja a través de los dividendos que estima recibir en el año 2019 de sus subsidiarias. Además, la Sociedad cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el año 2019.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad. Todas estas transacciones se valorizan como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Sociedad y sus subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen iguales, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2018 y 2017 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $0.024

para el año 2018. En el año 2017, el efecto sería en el mismo sentido, por $2, aproximadamente.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, por lo general *forwards* con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el estado de resultados del período, si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del período.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por valor de $583.306 y $579.607 a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 el costo promedio de la deuda fue el 8,7 % E.A. (10,7 % E.A. en 2017). Suponiendo un escenario en el cual otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $5.319 ($4.694 en 2017) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura, tales como *forwards,* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

15 Transacciones y saldos con partes relacionadas

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

En los años 2018 y 2017, los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

Año 2018	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	8.275	-	81.449	331
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	716	351	10.712	1.169
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	77	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	101	1.281	9.752	30.584
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	11	-	-	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	914	344	10.009	10.046
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	137	-	7.633
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	300	-	3.684
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	57	-	4.557	-
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	-	25	-	3.162
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	209	-	126.305	10
Subtotal subsidiarias		**10.360**	**2.438**	**242.784**	**63.044**
Accionistas	Colombia	-	-	265	6.177
Subtotal accionistas		**-**	**-**	**265**	**6.177**
Total		**10.360**	**2.438**	**243.049**	**69.221**

Año 2017	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	11.567	-	113.140	81
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.096	279	12.908	7.090
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	11.152	-	2.000	2
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	293	180	2.651	4.363
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	13	-	350	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	2	-	1	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1.398	386	10.010	5.571
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	1	-	2.001
Carvajal Servicios S.A.S. (Fusionada con Servinte S.A.S.)	Colombia	-	432	-	4.745
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	11	-	129.817	-
Subtotal subsidiarias		**25.532**	**1.278**	**270.877**	**30.278**
Accionistas	Colombia	-	-	282	5.938
Subtotal accionistas		**-**	**-**	**282**	**5.938**
Total		**25.532**	**1.278**	**271.159**	**36.216**

	2018	2017
Corto plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	8.018	8.376
Cuentas por pagar a partes relacionadas	64.249	31.244
Largo plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	235.031	262.783
Cuentas por pagar a partes relacionadas	4.972	4.972

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

Los intereses de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a precios de mercado. Los ingresos corresponden principalmente a intereses por préstamos en dinero.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2018	2017
Honorarios a miembros de la Junta Directiva	639	646

16 Ingresos

Los ingresos se componen de:

	2018	2017
Ingresos netos por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias (nota 9)	112.842	93.294
Dividendos	346	4.803
Diversos	141	396
Total	**113.329**	**98.493**

17 Otros ingresos

Los otros ingresos se componen de:

	2018	2017
Recuperación de cuentas por cobrar	-	10.965
Recuperación de costos en procesos legales	385	-
Diversos	14	21
Total	**399**	**10.986**

18 Gastos de administración

Los gastos de administración se relacionan a continuación:

	2018	2017
Honorarios	1.079	1.495
Impuestos	516	1.328
Comisiones	112	137
Gastos bancarios	-	113
Contribuciones y afiliaciones	74	61
Seguros	3	45
Gastos legales	7	6
Diversos	14	13
Total	**1.805**	**3.198**

19 Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

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

En el año 2017 la Sociedad, junto con otras partes relacionadas, firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

20 Otras ganancias (pérdidas)

Las otras ganancias (pérdidas) se componen principalmente de los importes reconocidos en el retiro de inversiones en subsidiarias.

21 Impuestos

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

El gasto por impuesto a las ganancias es el siguiente:

	2018	2017
Impuesto de renta corriente	(1.404)	(2.131)
Impuesto de renta diferido	8.762	19.136
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	**7.358**	**17.005**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

Impuesto corriente	2018	2017
Con respecto al año actual	(1.404)	(2.163)
Con respecto a años anteriores	-	32
Gasto por impuesto corriente	**(1.404)**	**(2.131)**

Impuesto diferido	2018	2017
Con respecto al año actual - Cambios en la base	9.101	19.108
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	(339)	28
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	**8.762**	**19.136**
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	**7.358**	**17.005**

Impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales

Impuesto diferido	2018	2017
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otros resultados integrales:		
Valoraciones de instrumentos financieros clasificados como coberturas de flujo de efectivo	(106)	(62)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales	**(106)**	**(62)**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la utilidad contable de la siguiente manera:

	2018	2017
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	71.506	53.803
Menos: Ingreso neto por método de participación patrimonial	112.842	93.294
Más: Gastos no deducibles	21.312	44.939
Menos: Deducciones fiscales	-	4.803
Más: Otros ingresos fiscales	45.286	6.227
Menos: Ingresos no fiscales	26.697	11.046
Pérdida líquida del ejercicio	**(1.435)**	**(4.174)**
Renta presuntiva	4.995	5.529
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**4.995**	**5.529**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa aplicada renta año 2018: 33 % de renta + sobretasa de renta (renta líquida menos $800 * 4 %). Año 2017: 34 % de renta + sobretasa de renta (renta líquida menos $800 * 6 %)	(1.816)	(2.163)
Descuentos tributarios	412	-
Total gasto por impuesto, con respecto al año actual	**(1.404)**	**(2.163)**
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto al impuesto de renta corriente de años anteriores	-	32
Gasto por impuesto a las ganancias	**(1.404)**	**(2.131)**

La tasa de impuestos usada para 2018 y 2017 representa una tasa de impuestos de 37 % y 40 % por pagar sobre las ganancias gravables, de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34 %	6 %	**40 %**
2018	33 %	4 %	**37 %**

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la ley 1943 de 2018 (ver nota 27), a través de la cual se establece una disminución gradual de la tarifa al impuesto sobre la renta.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
2022 en adelante	30 %

Las tasas de impuestos aplicables a las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2018 y 2017 fueron de 37 % y 40 %, respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y del pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Saldo a favor impuesto de renta	1.797	301
Anticipo impuesto de renta	189	304
Otros	225	156
Total	**2.211**	**761**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto de industria y comercio	360	693
Total	**360**	**693**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el detalle y los movimientos de los activos y pasivos por impuestos diferidos:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	15.163	11.635
Impuesto diferido pasivo	-	(5.128)
Total impuesto diferido activo (pasivo), neto	**15.163**	**6.507**

2018	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otros resultados integrales	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Coberturas de flujo de efectivo	214	-	(106)	108	-	108
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	11.195	3.860	-	15.055	-	15.055
Dividendos	(5.128)	5.128	-	-	-	-
Utilidades no realizadas por MPP	226	(226)	-	-	-	-
Total	**6.507**	**8.762**	**(106)**	**15.163**	**-**	**15.163**

2017	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otros resultados integrales	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Impuestos municipales	373	(373)	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo	276	-	(62)	214	-	214
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	9.625	1.570	-	11.195	-	11.195
Dividendos	(22.187)	17.059	-	-	(5.128)	(5.128)
Utilidades no realizadas por MPP	(654)	880	-	226	-	226
Total	**(12.567)**	**19.136**	**(62)**	**11.635**	**(5.128)**	**6.507**

A partir del año 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado período corriente, con las rentas líquidas que se generen en los 12 períodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva por compensar, por valor de $ 29.999 (en 2017, $ 23.570). Del valor de estos créditos fiscales $ 24.219 no tienen vencimiento y el valor restante por $5.780 se vencen entre los años 2023 y 2030.

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

	2018	2017
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para las cuales no se ha reconocido impuesto diferido:		
Subsidiarias locales	813.734	615.263
Subsidiarias extranjeras	(39.740)	(58.528)
Total	**773.994**	**556.735**

D. Declaraciones del Impuesto sobre la renta y complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las autoridades tributarias son las de los siguientes años: 2017, 2016, 2015, 2014, 2013, 2012 y 2010.

De las anteriores declaraciones, esta autoridad no ha iniciado el proceso de revisión del año gravable 2017.

Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios no se esperan comentarios y/o ajustes por parte de las autoridades tributarias que impliquen un mayor pago de impuestos.

E. Firmeza de las declaraciones del Impuesto sobre la renta y complementarios

Antes de la expedición de la ley 1819 de 2016, el artículo 714 del Estatuto Tributario establecía los siguientes términos de firmeza:

a. Firmeza general: dos años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.

b. Presentación extemporánea: dos años siguientes a la fecha de presentación de la declaración.

c. Saldo a favor: cuando la declaración presente un saldo a favor del contribuyente, quedará en firme dentro de los dos años después de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Así mismo, las declaraciones de impuestos de 2017, 2016, 2015, 2014, 2013, 2012 y 2010 pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los cinco años siguientes a la fecha de presentación, considerando que estas declaraciones presentaron o compensaron pérdidas fiscales. En el evento que ello ocurra, según lo informado por la Administración, no se esperan diferencias significativas que impliquen la modificación del impuesto liquidado, ni la imposición de sanciones que conlleven el reconocimiento de contingencias en los estados financieros.

A partir del año 2017 y con la entrada en vigencia de la ley 1819 de 2016, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de tres años a partir de la fecha de su vencimiento o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas en forma extemporánea. El término de firmeza es de seis años cuando existen obligaciones en materia de precios de transferencia.

Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de tres años desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Respecto de aquellas declaraciones tributarias en las que se compensen pérdidas fiscales, la firmeza corresponde al mismo término que el contribuyente tiene para compensarla, esto es, 12 años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por tres años más en relación con la declaración en la que se liquidó dicha pérdida.

A partir de 2019 y con la entrada en vigencia de la ley 1943 de 2018, se elimina la extensión de la firmeza de tres años adicionales por compensación de pérdidas fiscales.

F. Otros aspectos

La ley 1819 de diciembre 29 de 2016 estableció que las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrán efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas o cuando estas no regulen la materia. En todo caso la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente de conformidad con el artículo 4 de la ley 1314 de 2009.

Impuesto a los dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, aplicará a las sociedades y entidades extranjeras el nuevo impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades generadas antes del año 2017 dicho impuesto no resulta aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta el año 2018 es de 5 % (el cual es recaudado a través del mecanismo de retención en la fuente) en el supuesto que los dividendos provengan de utilidades que no fueron sometidas a tributación al nivel de la sociedad. En caso contrario, es decir, que las utilidades no hayan estado sujetas a imposición al nivel de la sociedad, el dividendo estará gravado con el impuesto sobre la renta a una tarifa de 35 %. En este escenario, el impuesto a los dividendos de 5 % aplica sobre el monto de la distribución gravada, una vez el mismo se haya disminuido con el impuesto sobre la renta a la tarifa de 35 %.

Este impuesto fue modificado con la expedición de la ley 1943 de 2018 (ver nota 27).

Renta presuntiva

Hasta el año gravable 2018 la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior a 3,5 % de su patrimonio líquido, en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

Precios de transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2018. Para este propósito la Sociedad presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio a finales de julio de 2019. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores opinan que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2018.

Impuesto sobre las ventas

A partir del año gravable 2017 la tarifa general del impuesto sobre las ventas es de diecinueve por ciento (19 %). Existen tarifas del 5 % y 0 % para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la ley.

G. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016 y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Por el año 2017 se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $501 por este concepto. Para el año 2018 no se presentaron erogaciones por este concepto.

22 Capital emitido

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en pesos colombianos	Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	1	**1.637**

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
1.636.929.895	16.382.024	1.620.547.871

23 Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2018	2017
Reserva legal	819	819
Reserva para readquisición de acciones	28	28
Reserva para futuras capitalizaciones y otros	222.028	175.447
Total	**222.875**	**176.294**

Reservas legales y estatutarias

	2018	2017
Saldo al inicio del período	176.294	84.250
Traslado de utilidades retenidas	70.808	92.511
Decreto de dividendos	(24.227)	-
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	34
Impuesto a la riqueza	-	(501)
Saldo al final del período	**222.875**	**176.294**

Las reservas legales y estatutarias se componen principalmente de reservas para futuras capitalizaciones que, por lo general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de ORI

	2018	2017
De coberturas	(230)	(433)
De otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(96.666)	(113.570)
Total	**(96.896)**	**(114.003)**

Reserva de coberturas

	2018	2017
Saldo al inicio del período	(433)	3.728
Ganancia que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	309	169
Impuesto diferido relacionado con las ganancias o pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(106)	(62)
Reclasificaciones	-	(4.268)
Saldo al final del período	**(230)**	**(433)**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados en la partida de reserva de coberturas es reclasificada a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias

	2018	2017
Saldo al inicio del período	(113.570)	(128.983)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	16.904	15.413
Saldo al final del período	**(96.666)**	**(113.570)**

24 Dividendos

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

	2018	2017
Dividendos pagados	23.988	22.943
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 22 de marzo de 2018, de $14,9496761 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	24.227	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2017, de $14,36088 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	-	23.272

25 Utilidad neta por acción básica y diluida

	2018	2017
Utilidad neta por acción básica y diluida		
Proveniente de operaciones	48,67	43,69
Utilidad neta por acción básica y diluida	**48,67**	**43,69**

La utilidad y el número promedio de acciones ordinarias usadas en el cálculo de la utilidad neta por acción básica y diluida son las siguientes:

	2018	2017
Utilidad neta del período	78.864	70.808
Número promedio de acciones ordinarias en circulación para propósitos de la utilidad neta por acción básica y diluida	1.620.547.871	1.620.547.871

26 Gestión de capital

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el año 2017.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son:

(i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha;

(ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y

(iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda bruta/Ebitda*. Para este propósito la *deuda bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el *Ebitda* se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

27 Reforma tributaria

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la ley 1943 del 28 de diciembre de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta en 33 % para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual, así:

Año	Tarifa
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
A partir de 2022	30 %

De igual forma se crea una tarifa especial de 9 % para contribuyentes que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y en parques temáticos.

- Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de siete años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:
  - Sociedades que tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y que su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas.
  - Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.

- Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio, dentro de las cuales se destaca: edición de programas de informática (software), actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión, actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora, actividades de desarrollo de sistemas informáticos, actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultaría técnica, entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tiene la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes a incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.
- El porcentaje de renta presuntiva será de 3,5 % para el año 2018 y se reducirá a 1,5 % del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y a 0 % a partir del año gravable 2021.
- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para el sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT ($4.112, año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33 %	4 %	37 %
2020	32 %	3 %	35 %
2021	31 %	3 %	34 %
2022 en adelante	30 %	N/A	30 %

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100 % deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o período gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50 % del gravamen a los movimientos financieros (GMF) que haya sido efectivamente pagado durante el año o período gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del período en un 100 % o como descuento tributario en un 50 % del valor efectivamente pagado durante el año o período gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será de 100 %.
- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, que hasta el año 2018 incluía la totalidad del endeudamiento. En cuanto al limitante, este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda del resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes era 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivado de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente

deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá prestada bajo la gravedad de juramento, que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, *back-to-back*, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de cuatro años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.
- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos, incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta ni será descontable de IVA.
- Se crea el régimen tributario de renta para las megainversiones por 20 años, aplicable para inversiones realizadas antes del 1º de enero de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto al valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta de 27 % y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos sobre los que genere y exención de renta presuntiva.
- En cuanto al régimen de obras por impuestos este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir del 1 de julio de 2019.

Impuesto al patrimonio y normalización tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario, denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1º de enero de estos años y cuyo hecho generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones ilíquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales, tanto nacionales como extranjeras, que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país distintos de acciones, cuentas por cobrar e inversiones de portafolio. Este impuesto tiene una tarifa de 1 % por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.
- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes a 1º de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en 50 % si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de régimen simplificado de IVA y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios, siempre y cuando cumplan determinadas condiciones, no deben registrarse como responsables del impuesto a las ventas.
- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas antievasión, en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando se tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.
- Se mantiene la tarifa general de 19 %.
- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado el usuario o la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.
- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.
- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato, incluido el servicio de catering, y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de Entidades Holding Colombianas (CHC)

Aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación directa o indirecta debe ser, al menos, en el 10 % del capital de dos o más sociedades por un período mínimo de 12 meses. Entre los beneficios destacables de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.
- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.
- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia se entenderían como rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos tres empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realizan en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1º de enero de 2020, se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30 %
2021	20 %
2022	10 %

A partir del 1º de enero de 2019, se establece que previa reglamentación del gobierno colombiano, los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que este le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación contencioso administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación se puede presentar ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación se debe suscribir a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el juez o magistrado competente dentro de los siguientes 10 días hábiles.
- Terminación por mutuo acuerdo: es procedente para quienes, antes de la vigencia de la ley, se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración. La solicitud de terminación por mutuo acuerdo no puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la ley.
- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo, podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019, y la autoridad contará con un año, contado a partir de su solicitud para resolver dicha solicitud.

28 Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

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

29 Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 25 de febrero de 2019. Estos estados financieros separados serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en el mes de marzo de 2019.



Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:

Carvajal S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros separados fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros separados están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros separados. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados de Carvajal S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 26 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad, según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros separados adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del Decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 25 de febrero de 2019.



Laura Catalina Martínez Garnica
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
Cali, Colombia
25 de febrero de 2019



Talento con accountability



Estados Financieros Consolidados

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	109.100	141.721
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	739.816	704.371
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	5.752	9.510
Inventarios	10	452.449	391.196
Otros activos no financieros	9	26.992	11.240
Activos por impuestos	31	117.624	124.749
Otros activos financieros	9	-	17
Activos mantenidos para la venta	11	20	3.347
Activos corrientes		**1.451.753**	**1.386.151**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	31.325	22.714
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27	285	30.424
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	13	22.620	20.565
Propiedades, planta y equipo	14	1.388.877	1.387.856
Otros activos financieros	9	193	199
Propiedades de inversión	15	231.170	218.827
Plusvalía	16	162.786	169.199
Otros activos intangibles	17	19.132	17.070
Otros activos		3.961	6.103
Activos por impuestos diferidos	31	55.032	54.096
Activos no corrientes		**1.915.381**	**1.927.053**
Total activo		**3.367.134**	**3.313.204**

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



Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)



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



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Pasivos			
Obligaciones financieras	18	326.878	259.921
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	704.040	645.742
Cuentas por pagar a partes relacionadas	27	13.359	7.232
Beneficios a los empleados	22	72.981	69.706
Pasivos por impuestos	31	73.674	87.510
Otros pasivos financieros	21	-	31.618
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	11	-	3.347
Pasivos corrientes		**1.190.932**	**1.105.076**
Obligaciones financieras	18	1.305.680	1.368.004
Títulos emitidos	19	159.160	159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	-	17.239
Beneficios a los empleados	22	64.711	62.516
Otras provisiones	23	39.043	39.633
Otros pasivos financieros	21	511	977
Pasivo por impuestos diferidos	31	73.243	59.778
Pasivos no corrientes		**1.642.348**	**1.707.307**
Total pasivo		**2.833.280**	**2.812.383**
Patrimonio			
Capital emitido	34	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias	35	258.071	209.506
Reservas de ORI	35	(51.602)	(71.914)
Ganancias acumuladas		280.915	288.277
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**496.050**	**434.535**
Participaciones no controladoras		37.804	66.286
Total patrimonio		**533.854**	**500.821**
Total pasivo y patrimonio		**3.367.134**	**3.313.204**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	Nota	2018	2017 (*)
Ingresos de actividades ordinarias	28	3.458.923	3.055.971
Costos de ventas		2.512.018	2.257.431
Ganancia bruta		**946.905**	**798.540**
Otros ingresos	28	27.430	36.142
Gastos de ventas	29	458.724	418.133
Gastos de administración	29	164.151	154.877
Otros gastos	29	14.846	7.661
Otras ganancias (pérdidas)		15.241	56.152
Resultados de actividades de operación		**351.855**	**310.163**
Ingresos financieros	30	6.217	4.934
Costos financieros	30	165.771	177.122
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		691	(2.341)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(5.142)	(4.287)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		**187.850**	**131.347**
Gasto por impuesto a las ganancias	31	104.975	58.942
Utilidad procedente de actividades continuas		**82.875**	**72.405**
Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	32	4.530	(4.543)
Utilidad neta del periodo		**87.405**	**67.862**
Utilidad neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		85.466	60.146
Participaciones no controladoras		1.939	7.716

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.
(*) Ver nota 40
(**) Ver certificación adjunta.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (**)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Utilidad neta del periodo	**87.405**	**67.862**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		
Remediciones de pasivos por beneficios definidos	24	(593)
Revaluación de activos	(6)	14.643
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	**18**	**14.050**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		
Ajustes por conversión	20.238	19.853
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	329	(1.175)
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de participación patrimonial - Conversión	-	15
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**20.567**	**18.693**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**20.585**	**32.743**
Total resultado integral	**107.990**	**100.605**
Resultado integral total atribuible a:		
Propietarios de la controladora	105.803	91.292
Participaciones no controladoras	2.187	9.313

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora											
				Reservas de ORI								
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**8.119**	**547**	**209.506**	**(88.049)**	**1.492**	**14.643**	**(71.914)**	**288.277**	**434.535**	**66.286**	**500.821**
Cambio por adopción de nuevas normas	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	**-**	**(12.744)**	**(12.744)**	**(88)**	**(12.832)**
Resultado integral total del período											
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	-	85.466	85.466	1.939	87.405
Otros resultados integrales	-	-	-	20.004	314	(6)	20.312	25	20.337	248	20.585
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**20.004**	**314**	**(6)**	**20.312**	**85.491**	**105.803**	**2.187**	**107.990**
Transacciones con propietarios de la Compañía											
Contribuciones y distribuciones											
Decreto dividendos	-	-	(24.227)	-	-	-	-	-	(24.227)	-	(24.227)
Decreto dividendos terceros	-	-	-	-	-	-	-			(4.290)	(4.290)
Traslado de la utilidad	-	-	72.792	-	-	-	-	(72.792)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**48.565**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(72.792)**	**(24.227)**	**(4.290)**	**(28.517)**
Cambios en las participaciones de propiedad											
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(7.317)	(7.317)	(24.245)	(31.562)
Venta subsidiaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.046)	(2.046)
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(7.317)**	**(7.317)**	**(26.291)**	**(33.608)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**48.565**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(80.109)**	**(31.544)**	**(30.581)**	**(62.125)**
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**8.119**	**547**	**258.071**	**(68.045)**	**1.806**	**14.637**	**(51.602)**	**280.915**	**496.050**	**37.804**	**533.854**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora										
				Reservas de ORI							
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldos a 31 de diciembre de 2016	**8.119**	**547**	**116.341**	**(106.321)**	**9.458**	**-**	**(96.863)**	**362.647**	**390.791**	**132.713**	**523.504**
Resultado integral total del período											
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	-	60.146	60.146	7.716	67.862
Otros resultados integrales	-	-	-	18.272	(7.966)	14.643	24.949	6.197	31.146	1.597	32.743
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**18.272**	**(7.966)**	**14.643**	**24.949**	**66.343**	**91.292**	**9.313**	**100.605**
Transacciones con propietarios de la Compañía											
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**(3.350)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(3.350)**	**(229)**	**(3.579)**
Contribuciones y distribuciones											
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)	-	(23.272)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.819)	(5.819)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	-	4.004	-	-	-	-	-	4.004	23	4.027
Traslado de la utilidad	-	-	92.511	-	-	-	-	(92.511)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**96.515**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(115.783)**	**(19.268)**	**(5.796)**	**(25.064)**
Cambios en las participaciones de propiedad											
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(26.879)	(26.879)	(67.766)	(94.645)
Contrato de opción con participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	1.949	1.949	(1.949)	-
Total cambios en las participaciones de propiedad	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(24.930)**	**(24.930)**	**(69.715)**	**(94.645)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**93.165**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(140.713)**	**(47.548)**	**(75.740)**	**(123.288)**
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**8.119**	**547**	**209.506**	**(88.049)**	**1.492**	**14.643**	**(71.914)**	**288.277**	**434.535**	**66.286**	**500.821**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Carvajal S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del periodo	87.405	67.862
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	6.315	6.730
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	7.973	6.850
Gasto (recuperación) otras provisiones	7.688	(937)
Gasto provisiones laborales	-	2.089
Depreciación	113.740	101.643
Amortización	6.199	7.440
Gasto intereses financieros	159.668	175.850
Ajuste neto al valor razonable propiedades de inversión	(11.907)	(52.507)
Ingreso por método de participación patrimonial	(186)	(349)
Pérdida por método de participación patrimonial	4.687	4.837
Impuesto de renta diferido	12.767	(7.351)
Impuesto de renta corriente	92.208	66.293
Utilidad neta en venta de entidades	(2.246)	-
Utilidad neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	(9.386)	(374)
Diferencia en cambio no realizada	(222)	2.614
Subtotal	**474.703**	**380.690**
Cambios en:		
Incremento en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(28.646)	(6.660)
Incremento en inventarios	(51.287)	(12.170)
Incremento (disminución) en otros activos financieros	(5.293)	10.466
Incremento en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	51.688	40.835
Disminución en impuestos por pagar	(21.271)	(6.291)
Incremento (disminución) en beneficio a los empleados	6.968	(2.606)
Disminución en provisiones	(2.998)	(23.102)
Incremento (disminución) en otros pasivos	(3.067)	(25.342)
Impuesto a la riqueza	-	(3.860)
Flujo procedente de actividades de operación	**420.797**	**351.960**
Impuesto de renta pagado	(77.149)	(63.892)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**343.648**	**288.068**
Flujo de efectivo de actividades de inversión		
Incremento neto en inversiones en asociadas y otras inversiones	(8.249)	(7.822)
Venta de inversiones y subsidiarias	12.125	-
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(110.579)	(164.317)
Retiro de propiedades, planta y equipo	36.837	2.768
(Incremento) disminución en propiedades de inversión	(444)	3.041
Incremento en intangibles	(8.232)	(6.034)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	**(78.542)**	**(172.364)**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	277.065	591.400
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(310.563)	(160.673)
Readquisición de acciones	(1.475)	(90.618)
Dividendos pagados	(42.891)	(30.275)
Pago de títulos de deuda emitidos	-	(240.840)
Disminución en otros pasivos financieros	(31.557)	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(170.007)	(205.231)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	(18.299)	5.525
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(297.727)**	**(130.712)**
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	**(32.621)**	**(15.008)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**141.721**	**156.729**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**109.100**	**141.721**

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

Bernardo Quintero B.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal / T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

Certificación



Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales o separados de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas incluidos en esta consolidación fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Compañía reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Bernardo Quintero B.
Representante Legal

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

CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el valor nominal de las acciones y las cifras denominadas en otras monedas)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1 Entidad que informa

Carvajal S.A. (en adelante la "Organización") es una Compañía con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la calle 29 Norte No. 6A–40 de Cali, Colombia, y opera a través de compañías subsidiarias en otros 13 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España.

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

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

2 Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales fueron incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley

indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a los empleados).

Las Notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Organización y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3 Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros consolidados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía matriz. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

Los estados financieros de las subsidiarias del exterior se convierten a la moneda de presentación (peso colombiano), para fines de consolidación, de acuerdo con la política descrita en la nota 5.c.ii – Negocios en el extranjero

4 Adopción de nuevas normas

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Organización:

NIIF 9 – *Instrumentos financieros*

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

El principal impacto en la Organización está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Organización adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Organización utilizó la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $5.439 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados con la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto significativo en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Organización.

NIIF 15 – *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en qué monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Organización utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas. En consecuencia, la información presentada a 31 de diciembre de 2017 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

Los principales efectos por la adopción de la norma en la información comparativa del año anterior, registrados en el saldo inicial de las ganancias acumuladas del año 2018, se presentan a continuación:

		Valor
Impacto en el estado de situación financiera		
Cuentas por cobrar comerciales	Disminución	7.238
Inventarios	Incremento	649
Patrimonio	Incremento	818
Impacto en el estado de resultados		
Ingresos	Incremento	8.056
Costo de ventas	Incremento	3.094
Gastos de ventas	Disminución	2.445

La nota 5 describe las políticas contables relacionadas con el reconocimiento de ingresos bajo la nueva normatividad.

4a Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas normas e interpretaciones

NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9, Instrumentos financieros, con la NIIF 4, Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Organización se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2019:

- **NIIF 16 – Arrendamientos**

  La NIIF 16 reemplaza las normas NIC 17, CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

  La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

  La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Transición a la NIIF 16

La Organización planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si hay alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

La Organización elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Organización tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas de bajo valor.

Durante 2018, la Organización ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, la estimación del impacto esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	7 %
Total pasivo	Incremento	8 %

Por otro lado, el comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	22 %
Costos y gastos totales	Incremento	12 %

- **Transferencias de propiedades de inversión – Enmiendas a la NIC 40**

  Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas

de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. La Organización aplicará las enmiendas cuando sean efectivas y se encuentra en proceso de completar la evaluación requerida de sus propiedades.

- **Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

  La Organización no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Organización.

- **Aplicación de la NIIF 9, Instrumentos financieros, con la NIIF 4, Contratos de seguro – Enmiendas a la NIIF 4**

  Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 –Contratos de seguro–, que reemplaza a la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. No se anticipa que esta enmienda tenga impacto en la Organización.

- **Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2014-2016**

  Estas mejoras incluyen:

  NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

  Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Organización.

  NIC 28 Inversiones en asociadas y acuerdos conjuntos – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

  Esta enmienda aclara lo siguiente:

  - Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.
  - Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para

cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Organización.

NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades – Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta, de acuerdo con la NIIF 5 – *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Organización.

- **Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2015-2017**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 Combinaciones de negocios – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1° de enero de 2019.

NIIF 11 Acuerdos conjuntos - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1° de enero de 2019.

NIC 12 Impuesto a las ganancias - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá

las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según donde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocido a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Organización se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de esta en sus estados financieros.

NIC 23 Costos por préstamos - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Organización se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de cancelación anticipada con compensación negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Organización.

- **Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

La enmienda aplica de manera retrospectiva con unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Organización no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma; sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada su impacto, si hay alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas**

Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio que debe utilizarse en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podrían aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance que fueron reconocidos a partir de:

i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o

ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

La Organización se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas normas e interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Partes A, B y C, y fundamentos de las conclusiones.

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan.
NIIF 3	Definición de un negocio.
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5 Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación.

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Propiedades de inversión	Valor razonable
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Instrumentos financieros por opciones de compra de acciones	Valor razonable de acuerdo con lo estipulado en los contratos
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera a 31 de diciembre de 2018 y 2017, y los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. detalladas en el Anexo 1. Carvajal S.A. ejerce control sobre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., donde tiene participación minoritaria.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Organización Carvajal. La Organización controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que este cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Organización Carvajal en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Organización pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Organización retiene alguna participación en la exsubsidiaria, esta se valorizará a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial

Las participaciones de la Organización en las inversiones contabilizadas de acuerdo con el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Organización tiene influencia significativa, pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Organización tiene control conjunto, mediante el cual la Organización tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Organización en el resultado integral de las inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Organización en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la Organización en la asociada o negocio conjunto), la Organización deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Organización haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación patrimonial desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Organización del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida de acuerdo con el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Organización cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión se clasifica como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe solo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Organización inicia sus operaciones mediante operaciones conjuntas, la Organización, como operador conjunto, reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- sus activos, incluyendo su porción de cualquier activo mantenido de forma conjunta;
- sus pasivos, incluyendo su porción de cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- sus ingresos provenientes de la venta de su porción del resultado derivado de la operación conjunta;
- su porción de los ingresos de la venta del resultado por la operación conjunta, y
- sus gastos, incluyendo su porción de cualquier gasto incurrido en forma conjunta.

La Organización contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones, como una venta o aporte de activos, con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto, se considera que la Organización está realizando la transacción con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Organización únicamente en la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones, como una compra de activos, con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto,

la Organización no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales se eliminan. Las ganancias no realizadas, provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión se reconoce bajo el método de participación patrimonial, se eliminan de la inversión en proporción de la participación de la Organización en la inversión. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Organización contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Organización. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante se somete a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o con instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Organización en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del estado de situación financiera. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en el que se pierde el control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Organización dispone de parte de su participación en una subsidiaria, pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Organización dispone solo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del estado de situación financiera, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros factores, presenta un índice de incremento general de precios aproximado a 100 % en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Organización cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Organización y que:

- representa una línea de negocio o un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

La utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas se presenta en una línea aparte en el estado de resultados, neto del impuesto a las ganancias.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales se presentan como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo.

E. Ingresos

La Organización reconoce ingresos principalmente de contratos con clientes por la:

- Venta y comercialización de artículos de empaques.
- Venta y comercialización de papel.
- Venta y comercialización de artículos escolares, de oficina y juegos.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Venta y comercialización de muebles.
- Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.

Los ingresos se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excluyendo los valores recaudados en nombre de terceros. La Organización reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Organización estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control, que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien.
- El cliente obtiene el control.
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo.
- La entidad tiene evidencia de la aceptación del activo por parte del cliente.
- La compañía tiene el derecho al pago.

Los ingresos por venta de bienes se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen y demás contraprestaciones variables. Adicionalmente en la venta de productos que se venden con derecho a devolución, los ingresos se reconocen estimando la contraprestación variable por el valor esperado, teniendo en cuenta la experiencia de años anteriores, y los períodos establecidos en los acuerdos comerciales. El registro de las ventas con derecho a devolución requiere que se ajuste el ingreso y se reconozca un pasivo por reembolso, que en el caso en que la mercancía entregada al cliente no haya sido pagada, el valor se registra como un menor valor de la cuenta por cobrar; y a su vez se reconoce un activo por contrato que estará representado en un mayor valor del inventario contra el correspondiente costo de ventas.

ii. Prestación de servicios

La Organización reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, cuando se cumple uno de los siguientes criterios:

a. el cliente recibe y consume en forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la Organización a medida que la Organización lo realiza;

b. el desempeño de la Organización crea o mejora un activo (por ejemplo, trabajo en progreso) que el cliente controla a medida que se crea o mejora, o

c. el desempeño de la Organización no crea un activo con un uso alternativo para la Organización y la Organización tiene un derecho exigible al pago por el desempeño que se haya completado hasta la fecha.

Los métodos utilizados para medir el progreso hacia la satisfacción completa de una obligación de desempeño dependen de la naturaleza del servicio brindado, y son los siguientes:

a. Métodos de producto: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de las mediciones directas del valor para el cliente de los bienes o servicios transferidos hasta la fecha en relación con los bienes o servicios pendientes comprometidos en el contrato. Los métodos de producto incluyen métodos

tales como estudios del desempeño completado hasta la fecha, evaluaciones de resultados logrados, hitos alcanzados, tiempo transcurrido y unidades producidas o entregadas.

b. Métodos de recursos: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de los esfuerzos o recursos de la Organización para satisfacer la obligación de desempeño (por ejemplo, recursos consumidos, horas de mano de obra gastadas, costos incurridos, tiempo transcurrido u hora de maquinaria utilizada) en relación con los recursos totales esperados para satisfacer dicha obligación de desempeño. En los casos en que los esfuerzos o recursos de la Organización se gasten uniformemente a lo largo del periodo de desempeño, la Organización reconoce el ingreso de actividades ordinarias sobre una base lineal.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos, por inversiones que no se consolidan o inversiones que no se registran bajo el método de participación patrimonial, se reconoce en el estado de resultados una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluyan a la Organización y que los ingresos puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Organización reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

Por otro lado, la política de la Organización para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe más adelante en el literal R - Contratos de arrendamiento.

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Organización tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos

definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Organización determina el costo por intereses del pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados de largo plazo

La obligación de la Organización en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

G. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para las diferencias temporarias

- admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Organización pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no

sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido se mide empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Organización espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Organización no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y
- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

H. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

I. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

J. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados en *otras ganancias (pérdidas).*

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Organización reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	Años
Construcciones y edificaciones	10 – 100
Maquinaria y equipo	5–40
Equipo de computación	3–5
Flota y equipo de transporte	5–10
Equipo de oficina	5–10
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento.

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Organización obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

K. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

L. Propiedades de inversión

Se clasifican como propiedades de inversión aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y estas se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por avaluadores externos. Las ganancias o pérdidas que se generan por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el período en que se generen.

Para aquellas propiedades que se componen de una parte que se tiene para ganar rentas o apreciación del capital, y otra parte que se utiliza en la producción o suministro de bienes o servicios o bien para fines administrativos, se contabilizan por separado si las partes pueden ser vendidas

separadamente (o colocadas por separado en régimen de arrendamiento financiero). Si las partes no pueden ser separadas, la propiedad únicamente se calificará como propiedad de inversión cuando se utiliza una porción insignificante de la misma para la producción o suministro de bienes o servicios o para fines administrativos.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del período en el cual se da de baja la propiedad.

Se realizan transferencias a, o de, propiedad de inversión cuando existe un cambio en su uso. Para la transferencia de propiedades de inversión, contabilizadas al valor razonable, a propiedades, planta y equipo o a inventarios, el costo de la propiedad a efectos de contabilizaciones posteriores es el valor razonable en la fecha del cambio de uso. En las transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión contabilizadas a su valor razonable, se aplica la política de propiedades, planta y equipo hasta la fecha del cambio de uso y se reconoce cualquier diferencia, a esa fecha, entre el valor en libros de la propiedad y el valor razonable, así:

- Cualquier disminución que tenga lugar en el valor en libros de la propiedad se reconoce en el resultado.
- Cualquier aumento que tenga lugar en el valor en libros se trata como sigue: (i) En la medida en que tal aumento sea la reversión de una pérdida por deterioro del valor, previamente reconocida para esa propiedad, el aumento se reconoce en el resultado del periodo. (ii) Cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio.

M. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos en el futuro y la Organización pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que adquiere la Organización y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Organización Carvajal generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Organización.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos cada año, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Proyecto Desarrollo ERP	7 años
Software / licencias	3-5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

N. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Organización en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía se reconoce como un activo y su valor recuperable se cuantifica, al menos anualmente, para determinar si este ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce de inmediato en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía se incluye en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

La política para el manejo de la plusvalía generada en la adquisición de una asociada o negocio conjunto se describe en el literal B, numeral iv, en *Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.*

O. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Organización revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Organización estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo

pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

P. Activos mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o mantenidos para distribuir a los propietarios si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remedición se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipo no siguen amortizándose o depreciándose, y las inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial dejan de contabilizarse con este método.

Cuando la Compañía se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios antes descritos, independientemente de si la Organización va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

Q. Instrumentos financieros

La Organización clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Organización clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados - reconocimiento y baja en cuentas

La Organización reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Organización da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo

del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Organización se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Organización da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo financiero y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

- **Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados**

  Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

  Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- **Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar**

  Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

  El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- **Deterioro en el valor de activos financieros**

  Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

  Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

  La Organización utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio y su experiencia histórica de pérdidas crediticias para cuentas por cobrar comerciales.

  Las matrices de provisiones tienen en cuenta lo siguiente:

  - Se basan en las tasas de incumplimiento históricas observadas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.
  - Deben especificar las tasas de provisión, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.
  - En función de la diversidad de su base de clientes, cada empresa establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes como, por ejemplo, región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).
  - Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa de 100 %, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión y se realiza un análisis de manera específica.
  - Las tasas determinadas se evalúan, al menos, anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

  No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

  - dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
  - infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
  - el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;

- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras,

se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, este debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión por deterioro. Cuando la Organización considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Organización considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- **Cobertura de flujos de efectivo**

  La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

  Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

  Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- **Cobertura de valor razonable**

  Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Organización no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Otras opciones de compra o venta de acciones

Los contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato.

R. Contratos de arrendamiento

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

La Organización como arrendatario

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Organización al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros antes revelada.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Organización como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

S. Provisiones

i. Reconocimiento

La Organización reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Organización tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Organización espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Organización tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Organización tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

iv. Garantías

Las provisiones para el costo esperado de obligaciones por garantías, según las regulaciones locales para la venta de bienes, se reconocen en la fecha de la venta de los productos correspondientes, al mejor estimado de la Administración de los desembolsos requeridos para cancelar la obligación de la Organización.

T. Pasivos contingentes

La Organización reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Organización, o
- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Organización tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

U. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Organización se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

V. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

W. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Organización Carvajal prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6 Uso de juicios y estimaciones

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- consolidación: determinación de si la Organización Carvajal tiene control sobre una participada;
- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo, y medición de pérdidas crediticias esperadas;
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles, e
- ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Organización requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Organización cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Organización utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro

de una jerarquía del valor razonable, que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1	Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
Nivel 2	Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
Nivel 3	Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Organización reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa, durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables:

- Nota 15 – Propiedades de inversión.
- Nota 19 – Títulos emitidos.
- Nota 21 – Otros pasivos financieros.

7 Efectivo y equivalentes de efectivo

	2018	2017
Bancos	82.131	87.322
Cuentas de ahorro	2.165	3.985
Derechos fiduciarios	10.383	33.885
Fondos de caja menor	652	161
Otras inversiones a la vista	6.581	6.355
Títulos	1.126	3.847
Depósitos	2.115	3.662
Otros	3.947	2.504
Total	**109.100**	**141.721**

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

- Las cuentas del efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera terminaron el año 2018 con un saldo acumulado de $15.015 (US $4,620,321) y 2017 con $13.448 (US$4,506,733).

8 Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

	2018	2017
Clientes	747.601	661.118
Cuentas por cobrar a trabajadores	5.424	10.946
Anticipos y avances	14.317	8.708
Depósitos	784	1.312
Certificados de reembolso tributario	2.146	1.883
Anticipos de regalías	4.088	4.206
Préstamos a particulares	378	494
Reclamaciones	3.041	18.241
Intereses por cobrar	3.574	257
Ingresos por cobrar servicios	19.773	17.631
Deudores varios	51.066	50.682
Subtotal	**852.192**	**775.478**
Menos: Deterioro de cartera	(36.967)	(37.184)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(75.409)	(33.923)
Total	**739.816**	**704.371**

Largo plazo

	2018	2017
Depósitos	3.693	3.106
Cuentas por cobrar a trabajadores	4.673	-
Deudores varios	22.959	19.608
Total	**31.325**	**22.714**

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Organización considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 90 días desde la fecha de factura, con excepción de las ventas del negocio de útiles escolares, que es un negocio de temporada, que otorga plazos mayores. No se generan intereses durante los primeros 90 días desde la fecha de factura; después de esta fecha se generan intereses de mora a tasas de mercado.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $36.967 y $37.184, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

Cada negocio de la Organización analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma. De acuerdo con este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. En este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Administración de la Organización considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2018				
Clientes	339.705	137.267	270.629	747.601
Deterioro de clientes	(15.159)	(13.830)	(7.978)	(36.967)
Total	**324.546**	**123.437**	**262.651**	**710.634**

A 31 de diciembre de 2018, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $270.629 y $7.978, respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos		
Moneda	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	188.081	(4.913)	183.168
Soles	Perú	45.567	(836)	44.731
Pesos chilenos	Chile	18.766	(1.532)	17.234
Colones	Costa Rica	10.300	(205)	10.095
Quetzales	Guatemala	6.630	(428)	6.202
Pesos argentinos	Argentina	495	-	495
Euros	España	790	(64)	726
Total		**270.629**	**(7.978)**	**262.651**

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2017				
Clientes	354.455	87.252	219.411	661.118
Deterioro de clientes	(11.895)	(15.063)	(10.226)	(37.184)
Total	**342.560**	**72.189**	**209.185**	**623.934**

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de $219.411 y $10.226, respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos		
Moneda	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	140.220	(3.724)	136.496
Soles	Perú	42.276	(4.505)	37.771
Pesos chilenos	Chile	17.786	(1.520)	16.266
Colones	Costa Rica	8.071	(130)	7.941
Quetzales	Guatemala	9.560	(347)	9.213
Pesos argentinos	Argentina	224	-	224
Euros	España	385	-	385
Pesos dominicanos	República Dominicana	889	-	889
Total		**219.411**	**(10.226)**	**209.185**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2018	2017
Sin vencer	581.221	549.153
Vencidas:		
De 1 a 30 días	56.927	61.111
De 31 a 90 días	40.588	22.323
De 91 a 180 días	24.736	9.663
Mayor a 181 días	44.129	18.868
Total	**747.601**	**661.118**

La Administración de la Organización estima que la cartera vencida, neta de la provisión registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

La provisión por deterioro de cartera refleja el siguiente movimiento:

	2018	2017
Saldo inicial	(37.184)	(35.318)
Recuperación	2.466	3.583
Provisión y castigos	(2.249)	(5.449)
Saldo final del año	**(36.967)**	**(37.184)**

9 Otros activos

A. Otros activos financieros

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2018	2017
Corto plazo		
Coberturas (nota 21A)	-	17
Total	-	17
Largo plazo		
Coberturas (nota 21A)	193	199
Total	**193**	**199**

B. Otros activos no financieros

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 los otros activos no financieros se componen de gastos pagados por anticipado por valor de $13.462 y $11.240, respectivamente, y de encargos fiduciarios por inventarios por valor de $13.530 a 31 de diciembre de 2018.

10 Inventarios

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios a 31 de diciembre:

	2018	2017
Producto terminado	212.653	151.350
Materias primas	114.637	91.694
Materiales, repuestos y suministros	64.362	58.536
Producto en proceso	33.999	31.715
Inventario en tránsito	35.180	48.116
Terrenos para la venta	6.050	19.875
Subtotal	**466.881**	**401.286**
Menos: Provisión de inventarios	(13.243)	(9.008)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(1.189)	(1.082)
Total	**452.449**	**391.196**

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(9.008)	(7.623)
Provisión	(7.937)	(4.484)
Provisión devoluciones	2.594	2.921
Conversión de tasas	1.108	178
Saldo final del año	**(13.243)**	**(9.008)**

En 2018 y 2017 se reconocieron inventarios por $2.512.018 y $2.257.431, respectivamente, como gasto que hizo parte del costo de venta.

En 2018 y 2017 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida neta de $52 y $663, respectivamente.

11 Activos y pasivos mantenidos para la venta

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los activos y pasivos destinados para la venta se componen de lo siguiente:

	2018	2017
Activos mantenidos para la venta		
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	476
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	-	2.207
Inventarios	-	364
Propiedades, planta y equipo	-	32
Otros activos intangibles	-	198
Activos por impuestos corrientes	-	70
Otros activos	20	-
Total activos mantenidos para la venta	**20**	**3.347**
Pasivos mantenidos para la venta		
Obligaciones financieras	-	66
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	-	2.637
Obligaciones laborales	-	399
Impuestos por pagar	-	139
Provisiones y otros pasivos	-	106
Total pasivos mantenidos para la venta	**-**	**3.347**

12 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, porcentaje de participación e información financiera base de consolidación, homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiarias.

Durante el primer trimestre de 2018 las sociedades ecuatorianas Bico Internacional S.A. y Grupo Editorial Norma Ecuador S.A. se fusionaron.

Durante el año 2018 la Organización adquirió 6.064.719 acciones preferenciales de Carvajal Empaques S.A. por un valor de $32.145, con lo que alcanzó una participación de 99,73 % en esta subsidiaria a 31 de diciembre de 2018.

Durante el año 2018 la Organización vendió la línea de negocios de B2B. El resultado de esa línea hasta la fecha de venta y la pérdida en la venta se presentan en la *utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas* (ver nota 32).

En noviembre de 2018 la Organización vendió la entidad Red Nuevos Servicios Financieros S.A. de República Dominicana. La utilidad en la venta de esta operación se presenta en la *utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas* (ver nota 32).

En el año 2017 no se realizaron ventas de líneas de negocios a terceros.

Operaciones en Venezuela

Durante los años 2015 y anteriores, las operaciones de la Organización en Venezuela disminuyeron en forma considerable debido a las limitaciones de canal cambiario y a la imposibilidad de operar en condiciones normales de negocio por una serie de restricciones legales impuestas en dicho país. A partir de octubre de 2015, la Organización cesó la consolidación de las sociedades de Venezuela, teniendo en cuenta que la Organización no controla estas entidades por cuanto no está expuesta a rendimientos variables producto de esas inversiones y no tiene la capacidad o el poder de influir sobre los rendimientos de estas. Las inversiones, patrimonio neto y cuentas por cobrar a estas sociedades se encuentran provisionadas en el estado de situación financiera.

13 Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial (MPP)

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

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
Asociadas			
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	20,00 %	Tercerización de servicios.
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99 %	Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas.
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	39,79 %	En liquidación.
Negocios conjuntos			
Securid S.A.S.	Colombia	50,00 %	Desarrollo de servicios con las bases de datos gubernamentales, validación biométrica.
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	50,00 %	Alquiler y arrendamiento de maquinaria y equipo.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	2018	2017
EXL Service Colombia S.A.S.	785	701
Royal Rental Colombia S.A.S.	-	8.344
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	20.859	11.520
Securid S.A.S.	976	-
Total	**22.620**	**20.565**

Durante los años 2018 y 2017 la Organización no reconoció pérdidas de las asociadas y negocios conjuntos por valor de $62 y $440, respectivamente, debido a que las pérdidas sobrepasaron el valor de la inversión y la Organización no ha incurrido en obligaciones legales o implícitas con la respectiva asociada o negocio conjunto.

En marzo de 2018, Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. vendió a la entidad Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A. (Chile), la inversión que tenía en Royal Rental Colombia S.A.S. El valor de venta ascendió a US$2,612,003, registrándose una pérdida neta en la venta por $490, que se presenta en los *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas.*

El movimiento y saldo de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos a 31 de diciembre de 2018 y 2017 sigue a continuación:

Año 2018

Asociadas y negocios conjuntos	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Otras provisiones	Ventas o escisiones	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	11.520	13.697	(4.359)	-	-	-	20.858
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	701	-	84	-	-	-	785
Securid S.A.S.	Colombia	-	1.175	102	-	(300)	-	977
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	8.344	-	(328)	(27)	-	(7.989)	-
Total		**20.565**	**14.872**	**(4.501)**	**(27)**	**(300)**	**(7.989)**	**22.620**

Año 2017

Asociadas y negocios conjuntos	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Otras provisiones	Ventas o escisiones	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	6.849	6.372	(1.701)	-	-	-	11.520
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	613	-	88	-	-	-	701
Securid S.A.S.	Colombia	867	-	(1.154)	(13)	300	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	8.929	1.093	(1.721)	43	-	-	8.344
Total		**17.258**	**7.465**	**(4.488)**	**30**	**300**	**-**	**20.565**

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

A 31 de diciembre de 2018	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S.
Total activo	74.102	138	5.221	5.825
Total pasivo	41.222	7.987	3.268	1.819
Ingresos de actividades ordinarias	152	-	4.109	12.426
Utilidad (pérdida) neta	(8.719)	(156)	388	(463)

A 31 de diciembre de 2017	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S	Royal Rental Colombia S.A.S.
Total activo	46.205	134	4.220	5.823	29.539
Total pasivo	21.217	7.828	4.822	2.280	11.949
Ingresos de actividades ordinarias	-	155	3.064	10.243	5.111
Pérdida neta	(3.404)	(1.106)	(2.311)	(439)	(4.066)

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de $4.501 y $4.488, respectivamente, en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas.*

14 Propiedades, planta y equipo

El saldo y el movimiento de las propiedades, planta y equipo por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

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	Total
COSTO										
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**283.975**	**12.243**	**69.607**	**252.416**	**37.124**	**1.482.900**	**47.624**	**107.103**	**13.924**	**2.306.916**
Adiciones	-	8.910	91.178	295	1.071	50.521	1.634	8.160	2.548	164.317
Retiros	-	-	-	(2.764)	(2.031)	(13.996)	(3.021)	(1.881)	(1.167)	(24.860)
Traslados	(36.110)	-	-	(40.850)	-	-	-	-	-	(76.960)
Reclasificaciones	(82)	(12.416)	(31.155)	31.938	918	7.693	(261)	3.347	18	-
Ajuste por conversión	2.385	440	(221)	4.405	459	16.825	351	102	239	24.985
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**250.168**	**9.177**	**129.409**	**245.440**	**37.541**	**1.543.943**	**46.327**	**116.831**	**15.562**	**2.394.398**
Adiciones	332	4.448	43.284	28.606	985	14.947	5.729	11.345	903	110.579
Retiros	-	-	-	-	(1.558)	(39.280)	(1.224)	(6.888)	(1.311)	(50.261)
Reclasificaciones	-	(13.436)	(130.540)	48.361	2.283	89.250	509	3.377	196	-
Ajuste por conversión	2.347	2.198	(24)	4.388	1.632	47.064	1.105	734	731	60.175
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**252.847**	**2.387**	**42.129**	**326.795**	**40.883**	**1.655.924**	**52.446**	**125.399**	**16.081**	**2.514.891**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA										
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**47.063**	**12.027**	**731.888**	**33.800**	**86.082**	**10.460**	**921.320**
Cargos del año	-	-	-	7.830	3.392	77.353	3.113	8.673	1.282	101.643
Retiros	-	-	-	(2.522)	(1.037)	(13.996)	(2.051)	(1.881)	(979)	(22.466)
Traslados	-	-	-	(7.073)	-	-	-	-	-	(7.073)
Reclasificaciones	-	-	-	21.438	4.305	(25.062)	(983)	193	109	-
Ajuste por conversión	-	-	-	3.328	107	9.127	240	108	208	13.118
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**70.064**	**18.794**	**779.310**	**34.119**	**93.175**	**11.080**	**1.006.542**
Cargos del año	-	-	-	9.712	2.488	80.967	3.681	15.478	1.414	113.740
Retiros	-	-	-	-	(1.538)	(15.087)	(909)	(4.040)	(1.140)	(22.714)
Reclasificaciones	-	-	-	107	1	123	(286)	(45)	100	-
Ajuste por conversión	-	-	-	(405)	510	26.442	613	676	610	28.446
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**79.478**	**20.255**	**871.755**	**37.218**	**105.244**	**12.064**	**1.126.014**
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	**252.847**	**2.387**	**42.129**	**247.317**	**20.628**	**784.169**	**15.228**	**20.155**	**4.017**	**1.388.877**
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	**250.168**	**9.177**	**129.409**	**175.376**	**18.747**	**764.633**	**12.208**	**23.656**	**4.482**	**1.387.856**

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

	2018	2017
Terrenos	4.778	4.778
Edificios	85.979	25.143
Maquinaria y equipo	91.435	88.509
Equipo de oficina	2.486	3.125
Flota y equipo de transporte terrestre	1.990	2.425
Total activos netos en arrendamiento financiero	**186.668**	**123.980**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Organización tiene acuerdos contractuales para la adquisición de maquinaria y equipo como parte del giro normal de sus operaciones. Estos acuerdos han sido aprobados en los planes de inversión de las respectivas empresas.

En los años 2018 y 2017, la Organización no capitalizó costos financieros significativos en sus propiedades, planta y equipo.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las propiedades, planta y equipo en el año 2018 ascendieron a $83. Estas pérdidas se atribuyen al desgaste anticipado de los activos y han sido incluidas en *otras ganancias (pérdidas)* en el estado de resultados.

Transferencias a propiedades de inversión

La Organización, a través de una de sus subsidiarias, como parte de su planeación estratégica comenzó a desarrollar el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal. Para este fin, ha realizado unas inversiones que le permiten arrendar a terceros espacios de terrenos y edificios para oficinas, plantas de fabricación y bodegas, entre otros. Además, como parte de este negocio inmobiliario ha suscrito varios contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas y, a su vez, flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

Como resultado de lo anterior, en el año 2017 la Organización hizo la transferencia de *Propiedades, Planta y Equipo* a *Propiedades de Inversión* de algunos terrenos y edificios que se mantendrán para arrendar a terceros, para apreciación de capital o para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. En el momento del traslado los activos se ajustaron al valor razonable, registrándose en el estado de resultados cualquier deterioro identificado y, en el superávit por revaluación, cualquier incremento en el valor razonable al momento del traslado. Como resultado de esta transferencia el valor, neto de impuestos, registrado en la reserva de superávit por revaluación en el estado de otros resultados integrales del año 2017 asciende a $14.643. Durante el año 2018 no se realizaron transferencias de Propiedades, Planta y Equipo a Propiedades de Inversión.

Los incrementos posteriores en el valor razonable de los activos clasificados como propiedades de inversión se reconocen en el estado de resultados y cualquier disminución se registra primero contra la reserva de superávit por revaluación, si la hubiere, y el remanente en el estado de resultados.

15 Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

El movimiento y el saldo de las propiedades de inversión durante los años 2018 y 2017 siguen a continuación:

Saldo a 31 de diciembre de 2016	**89.637**
Incremento en el valor razonable	57.631
Traslados de propiedades, planta y equipo	88.449
Traslados a inventarios	(13.849)
Retiros	(3.041)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**218.827**
Incremento en el valor razonable	11.907
Disminución superávit por revaluación	(8)
Adiciones	444
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**231.170**

Todas las propiedades de inversión de la Organización se mantienen bajo pleno dominio.

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados como *otras ganancias (pérdidas)*. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión lo determinaron peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Organización.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2018 y 2017 por valor de $231.170 y $218.827, respectivamente, se ha clasificado como valor razonable Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en el año 2018 frente a la técnica de valuación utilizada en 2017.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el enfoque de mercado o comparativo. Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote y/o edificación, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

16 Plusvalía

El saldo de la plusvalía a 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Saldo a 31 de diciembre de 2017	**169.199**
Deterioro	(6.413)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**162.786**

Empresa adquirida	País	2018	2017
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	84.998	84.998
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	26.679	26.679
Termoformados Modernos S.A. de C.V.	El Salvador	17.303	17.303
Empaques Kudas Ltda.	Chile	-	6.413
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú	5.874	5.874
Amercobras Internacional S.A.	Panamá	4.024	4.024
Levicom S.A. de C.V.	México	15.315	15.315
IBC Solutions Inc.	BVI	8.096	8.096
Servinte S.A.	Colombia	497	497
Total		**162.786**	**169.199**

Anualmente, la Organización cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determina por medio del cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, los cambios esperados en los precios de venta y los costos del período. La Administración utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos se basan en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados en 2018 se utilizaron factores de descuento promedio entre 10,34 % y 13,44 % y en 2017 se utilizó un factor promedio de 11,77 %, teniendo en cuenta la información del país generador de los flujos y la información comparable del sector.

La Organización prepara los flujos de caja proyectados, derivados de los resultados más recientes, y los presupuestos que ha aprobado la Junta Directiva para los próximos tres años. Además, extrapola los flujos de los siguientes siete años, basada en un crecimiento estimado de acuerdo con cada negocio y el país donde este opera.

Producto de esta evaluación, durante el año 2018 se reconoció una pérdida por deterioro por valor de $6.413, como resultado de la determinación del valor recuperable de la línea de negocios de Empaques Chile. Este valor se presenta en *otras ganancias (pérdidas)* dentro del estado de resultados. Durante el año 2017 no se registró pérdida por deterioro en la plusvalía.

17 Otros activos intangibles

El saldo y el movimiento de los otros activos intangibles por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 sigue a continuación:

DETALLE	Desarrollo ERP	Software	Derechos de uso	Marcas	Licencias	Total
COSTO						
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.106**	**3.952**	**1.474**	**10.165**	**37.396**	**157.093**
Adiciones	-	222	-	1.840	4.241	6.303
Retiros / deterioro	-	(24)	-	(1.840)	(473)	(2.337)
Reclasificaciones	-	(63)	-	-	63	-
Ajuste por conversión	1.796	-	-	25	143	1.964
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**105.902**	**4.087**	**1.474**	**10.190**	**41.370**	**163.023**
Adiciones	1.334	492	-	-	6.513	8.339
Retiros	(30)	(471)	-	-	(179)	(680)
Reclasificaciones	-	294	-	(24)	(270)	-
Ajuste por conversión	753	55	-	-	192	1.000
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**107.959**	**4.457**	**1.474**	**10.166**	**47.626**	**171.682**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**104.104**	**2.236**	**1.474**	**879**	**28.113**	**136.806**
Cargos del año	2	834	-	-	6.604	7.440
Retiros	-	(22)	-	-	(162)	(184)
Reclasificaciones	-	197	-	(102)	(95)	-
Ajuste por conversión	1.796	5	-	-	90	1.891
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**105.902**	**3.250**	**1.474**	**777**	**34.550**	**145.953**
Cargos del año	127	517	-	-	5.555	6.199
Retiros	(30)	(364)	-	-	(178)	(572)
Reclasificaciones	-	285	-	-	(285)	-
Ajuste por conversión	753	41	-	-	176	970
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**106.752**	**3.729**	**1.474**	**777**	**39.818**	**152.550**
	-	-				
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	**1.207**	**728**	**-**	**9.389**	**7.808**	**19.132**
Valor neto a 31 de diciembre 2017	**-**	**837**	**-**	**9.413**	**6.820**	**17.070**

18 Obligaciones financieras

Corto plazo	2018	2017
Sobregiros (A)	1.884	10.114
Préstamos con entidades financieras (A)	308.778	200.210
Obligaciones por arrendamientos financieros (B)	16.216	49.597
Total	**326.878**	**259.921**

Largo plazo	2018	2017
Préstamos con entidades financieras (A)	1.178.349	1.302.613
Obligaciones por arrendamientos financieros (B)	127.331	65.391
Total	**1.305.680**	**1.368.004**

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

	2018	2017
A la demanda o en un año	326.878	259.921
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	1.064.966	968.789
Después de cinco años	240.714	399.215
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(326.878)	(259.921)
Valor pagadero a largo plazo	**1.305.680**	**1.368.004**

A. Sobregiros y préstamos

Los sobregiros y préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2018				
Sobregiros	1.884	-	-	1.884
Préstamos	1.144.176	201.917	141.034	1.487.127
Total	**1.146.060**	**201.917**	**141.034**	**1.489.011**

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2017				
Sobregiros	10.114	-	-	10.114
Préstamos	1.160.353	225.810	116.660	1.502.823
Total	**1.170.467**	**225.810**	**116.660**	**1.512.937**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de $141.034 y $116.660, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos	
Moneda	País	2018	2017
Pesos mexicanos	México	107.814	92.878
Soles	Perú	33.220	23.782
Total		**141.034**	**116.660**

A diciembre de 2018 y 2017 el costo promedio de la deuda fue 8,4 % E.A. y 9,5 % E.A., respectivamente.

A diciembre de 2018 y 2017 la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Grupo bancario	País	Año 2018	Año 2017
Grupo Bancolombia	Colombia	42 %	44 %
Davivienda	Colombia	24 %	26 %
Grupo Aval	Colombia	14 %	13 %
Citibank	Colombia	7 %	7 %
Otros		13 %	10 %
Total		**100 %**	**100 %**

B. Obligaciones por arrendamientos financieros

	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2018	2017	2018	2017
En un año	24.969	53.164	16.216	49.597
Del segundo al quinto año, inclusive	148.545	71.794	127.331	65.391
	173.514	**124.958**	**143.547**	**114.988**
Menos: cargos financieros futuros	29.967	9.970	-	-
Valor presente de la obligación	**143.547**	**114.988**	**143.547**	**114.988**
Menos: valor pagadero en 12 meses	-	-	16.216	49.597
Valor pagadero a largo plazo	-	-	**127.331**	**65.391**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

19 Títulos emitidos

	2018	2017
Bonos a largo plazo	159.160	159.160
Total	**159.160**	**159.160**

En el año 2010, Carvajal S.A realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia. Los bonos se colocaron en dos series: la primera quedó por un monto de $240.840 con plazo de 7 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda serie quedó por un monto de $159.160, con plazo de 10 años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,67 % E.A. La primera serie se venció en marzo de 2017, mientras que la segunda serie se vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 el valor razonable de los títulos a 10 años asciende a $164.164 y $167.430 respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del Nivel 1, pues la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo, reportados por Infovalmer.

A 31 de diciembre de 2018, la Organización mantiene una garantía bancaria correspondiente al valor de los intereses de la segunda serie de los bonos con vencimiento en marzo de 2020. Dicha garantía será renovada en marzo de 2019.

20 Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	2018	2017
Corto plazo		
Proveedores	586.769	496.697
Costos y gastos por pagar	26.688	17.398
Retenciones por pagar	18.090	13.905
Anticipos y avances recibidos	13.891	18.752
Dividendos por pagar	514	-
Aportes por pagar	10.626	10.821
Ingresos recibidos por anticipado	10.653	45.567
Regalías por pagar	2.702	3.180
Otras cuentas por pagar	34.107	39.422
Total	**704.040**	**645.742**
Largo plazo		
Otras cuentas por pagar	-	17.239
Total	-	**17.239**

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

Las otras cuentas por pagar a largo plazo, a 31 de diciembre de 2017, corresponden a la porción no corriente del pasivo por la compra de un inmueble, reconocido en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. y pagadero en 60 cuotas mensuales, la cual fue cancelada en su totalidad en el año 2018.

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.

21 Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2018	2017
Corto plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	-	49
Otros instrumentos financieros (B)	-	31.569
Total	-	**31.618**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	511	977
Total	**511**	**977**

A. Instrumentos de cobertura

i. Forwards

A 31 de diciembre de 2018, la Organización no tiene contratos *forwards* vigentes. Al cierre del año 2017 tenía 10 contratos por valor nominal de US$827,733.

ii. Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2018, la Organización tenía vigentes 7 contratos de *swaps* de tasa de interés y 19 al cierre del año 2017, para créditos indexados a IPC y TIIE.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a $51.096 y $73.149, respectivamente

iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura

- ***Nivel de jerarquía de valoración***

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

- ***Técnicas de valoración utilizadas***

  Las técnicas de valoración de los *forwards* y *swaps* que la Organización ha tenido durante el año corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward* y para los *swaps* la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de *swap*.

- ***Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición***

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

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

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

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

Contratos de opción

La Organización, en agosto de 2018, adquirió a través de la Bolsa de Valores de Colombia 5.135.264 acciones preferenciales de Carvajal Empaques S.A. a la Corporación Financiera Internacional (IFC) por valor de $27.217, en cumplimiento de la opción de compra suscrita con anterioridad.

En septiembre de 2018 la subsidiaria Carvajal Empaques Holding S.A. pagó US$1,376,368 por contrato de opción con una participación no controladora, que se venció el 31 de marzo de 2017.

22 Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	2018	2017
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	44.546	46.858
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	6.462	6.432
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3.536	3.737
Intereses sobre las cesantías	2.096	1.947
Salarios	252	330
Desahucio	1.482	1.183
Vacaciones	25.155	23.992
Cesantías	17.672	16.039
Bonificaciones	14.413	12.184
Otros beneficios a los empleados	22.078	19.520
Total	**137.692**	**132.222**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	72.981	69.706
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	**64.711**	**62.516**

Pensión de jubilación - Planes de beneficios definidos

La Organización maneja un plan de pensión de jubilación en algunas empresas de Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales del país, a empleados que laboraron un tiempo determinado en la Organización y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Organización les reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Organización no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Organización no maneja planes de pensión para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	283	297
Valor de pensión anual	5.722	5.203
Edad promedio (años)	83,2	82,2

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación por beneficio definido fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**46.858**	**47.682**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	2.765	3.145
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	156	(703)
Cambio en hipótesis	-	2.299
Otros		
Beneficios pagados	(5.233)	(5.565)
Valor al final del período	**44.546**	**46.858**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de incremento pensional	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %
Tasa de mortalidad – Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(1.447)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	1.543
Tasa de incremento pensional	3,50 %	Aumento de 0,5 %	1.689
Tasa de incremento pensional	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(1.595)
Tasa de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	2.047

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(1.557)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	1.662
Tasa de incremento pensional	3,50 %	Aumento de 0,5 %	1.816
Tasa de incremento pensional	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(1.713)
Tasa de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	2.104

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales según los parámetros del decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016 los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo, de acuerdo con el decreto 1625 de 2016, fueron los siguientes:

	2018	2017
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,13 %	10,82 %
Tasa de incremento pensional	5,09 %	5,74 %
Tasa anual de inflación	5,09 %	5,74 %
Tasa de mortalidad – Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

A 31 de diciembre de 2018, el pasivo pensional registrado en la contabilidad según los parámetros del decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

	Pasivo según decreto 2420 de 2015	Pasivo según decreto 1625 de 2016	Diferencia
2018	44.546	40.251	4.295
2017	46.858	42.476	4.382

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los dos decretos. No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportes definidas, la Organización cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Organización no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de $32.810 y $31.349 en 2018 y 2017, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión

La Organización maneja este beneficio para un grupo de empleados activos de algunas empresas que operan en Colombia y que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio es esta:

	2018	2017
Número de participantes	1.797	1.956
Edad promedio (años)	47,6	46,7
Antigüedad promedio (años)	18,6	17,7

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo de bonificación por pensión:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**6.432**	**6.292**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	377	376
Costo por servicios	255	265
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(288)	(164)
Otros		
Beneficios pagados	(285)	(337)
Liquidaciones ("Settlements")	(29)	-
Valor al final del período	**6.462**	**6.432**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el cual se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(188)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	199
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	204
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(195)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(193)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	205
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	211
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(200)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación de bonificación por pensión, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones de bonificación por pensión se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejarán en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en varias empresas que operan en Colombia, de acuerdo con su fecha de ingreso a la Organización.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	1.297	1.458
Edad promedio (años)	45,1	44,1
Antigüedad promedio (años)	16,2	15,2

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios de largo plazo:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**3.737**	**4.215**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	199	238
Costo por servicios	207	233
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	32	(110)
Cambio en hipótesis	-	78
Otros		
Beneficios pagados	(602)	(917)
Liquidaciones ("Settlements")	(37)	-
Valor al final del período	**3.536**	**3.737**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	5,75 %	5,75 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa anual de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento del beneficio. Los siguientes análisis de sensibilidad se determinaron con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	(70)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	73
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	75
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(72)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	(77)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	81
Iincremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	83
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(80)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra en forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por prima de antigüedad se calcularon utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero será reflejado en futuras valuaciones actuariales.

23 Otras provisiones

A continuación se muestra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2018 y 2017, las cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Organización:

	2018	2017
Laborales	4.386	3.533
Tributarias	32.804	33.438
Otras	1.853	2.662
Total	**39.043**	**39.633**

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Organización, basada en los informes de los asesores externos, ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Organización, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos en curso.

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2019.

El movimiento de las provisiones es este:

	Laborales	Tributarias	Otras
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**3.533**	**33.438**	**2.662**
Adiciones del año	1.379	-	1.553
Recuperaciones y usos	(720)	(3.039)	(2.362)
Diferencia en cambio	194	2.405	-
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**4.386**	**32.804**	**1.853**

24 Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 23, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se califica como posible, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

	2018		2017	
Naturaleza del proceso	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Civil	5	1.154	3	485
Tributario	4	4.214	3	2.920
Laboral	20	4.018	21	4.277
Total	**29**	**9.386**	**27**	**7.682**

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante el año 2019. Sin embargo, estima que en los mismos tiene posibilidades de obtener fallos favorables.

25 Contratos por arrendamientos operativos

Acuerdos de arrendamiento

La Organización como arrendatario

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipos electrónicos, etc., utilizados por la Organización para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes. La Organización no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2018	2017
1 año o menos	63.124	53.189
Entre 1 y 5 años	113.115	125.080
5 años o más	136.062	159.750
Total	**312.301**	**338.019**

La Organización como arrendador

La Organización, por medio de una de sus subsidiarias, maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos de arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2018	2017
1 año o menos	18.756	17.236
Entre 1 y 5 años	37.679	32.618
5 años o más	58.039	70.362
Total	**114.474**	**120.216**

26 Administración de riesgos

La Organización está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Organización tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo define mecanismos de prevención.

El presidente de la Organización es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Organización.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto de la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Organización.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgos y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos establecidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, lo que resulta en una pérdida financiera para la empresa. La Organización ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los gerentes financieros de cada una de las empresas, en conjunto con las áreas comerciales, son responsables de definir:

- Cupos de crédito.
- Plazos de pago.
- Garantías que respalden el crédito.
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y a créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- Otras condiciones de venta.

Estas definiciones se concertan con la presidencia de cada empresa.

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las empresas de la Organización evalúan la historia crediticia, la información financiera y el comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia se controla de manera continua por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales revisa y aprueba anualmente el jefe de crédito con la presidencia de cada una de las empresas.

La administración de cada empresa define un esquema de garantías avalado por la Vicepresidencia Jurídica, con base en el nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La administración de cada empresa, por medio de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes y la tasa de intereses por mora.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes (ninguno representa más de 5 % de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y, cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Organización en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Organización ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso que alguna empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización y buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como deuda bruta sobre Ebitda, y Ebitda sobre gastos de intereses. Se define Ebitda como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres meses. El nivel de la caja promedio fue de $133.425 en 2018 y $133.697 en 2017. El efectivo y equivalente de efectivo representan el 8 % y 10 % de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

Las Compañías que de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requieren financiar compras de bienes de capital, toman créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Organización es de 3,21 *años en 2018* (3,92 *años en 2017*). La deuda financiera de largo plazo representa 82 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2018 (85,5 % en 2017).

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados para cada una de las compañías de la Organización.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente, de acuerdo con los resultados de la Organización. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $2.285.000 aproximadamente y el cupo utilizado es de 70,8 % al cierre de diciembre de 2018.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Organización.

Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Organización está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Organización y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2018 y 2017 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda

funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $1.860 aproximadamente para el año 2018 y de $1.600 para el año 2017.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Organización toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards* con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales si son coberturas de flujo de efectivo. Al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Organización está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras y títulos emitidos por valor de $1.791.718 y $1.787.085 a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Organización.

Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Organización.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 y 2017 el costo promedio de la deuda fue 8,4 % E.A. y 9,5 % E.A., respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados del año 2018 y 2017 en $17.773 y $17.700, aproximadamente y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Organización adquiere derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

27 Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

Durante los años 2018 y 2017 las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

Año 2018	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	1.594	-	162	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	41	21	-	-
Securid S.A.S.	Colombia	-	2.075	-	505
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	918	3	1.110	5.448
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	266	4.769
Alcard S.A.	Argentina	26	-	-	10
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.966	-	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	-	-	300	472
Forco S.A.	Colombia	-	-	146	371
Fundación Carvajal	Colombia	289	267	47	1.784
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.749	-	4.006	-
Total		**4.617**	**7.332**	**6.037**	**13.359**

Año 2017	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y negocios conjuntos					
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	2.076	-	632	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	471	183	1.244	22
Securid S.A.S.	Colombia	50	1.732	769	2
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	91	-	976	31
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	282	5.938
Alcard S.A.	Argentina	19	-	-	19
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.614	6.035	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	-	-	300	503
Carvajal S.A.	Venezuela	259	-	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	491	195	57	346
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.670	-	29.639	-
Propandina S.A.	Venezuela	237	-	-	-
Total		**5.364**	**6.724**	**39.934**	**7.232**

	2018	2017
Corto Plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	5.752	9.510
Cuentas por pagar a partes relacionadas	13.359	7.232

	2018	2017
Largo Plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	285	30.424

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el año terminado el 31 de diciembre es como sigue:

	2018	2017
Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo	12.448	9.265

La Organización considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Presidente de la Organización Carvajal

Vicepresidentes Ejecutivos de la Organización

Presidentes de las empresas que componen la Organización

Director Corporativo de Desarrollo Organizacional

Director Corporativo de Desarrollo de Negocios

Director Corporativo de Control Interno

28 Ingresos

Los ingresos de actividades ordinarias se descomponen así:

	2018	2017
Ingresos		
Venta de bienes y prestación de servicios	3.754.919	3.269.104
Otras ventas	7.672	7.954
Subtotal	**3.762.591**	**3.277.058**
Menos: devoluciones y descuentos	(303.668)	(221.087)
Total	**3.458.923**	**3.055.971**

Los ingresos de la Sociedad provienen de contratos con clientes en los siguientes segmentos:

Segmentos	Obligación de desempeño	Ingresos por el año terminado el 31 de diciembre de 2018	Ingresos por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
Carvajal Empaques	Producción y venta de artículos de empaques.	1.416.256	1.312.135
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y venta de papel.	817.728	753.415
Carvajal Educación	Producción y venta de productos escolares, de oficina y juegos.	520.349	496.459
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos	788.188	510.151
Otros	Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	209.916	190.871
Eliminaciones intersegmentos		(293.514)	(207.060)
Total ingresos		**3.458.923**	**3.055.971**

La política para el reconocimiento de ingresos se encuentra descrita en la nota 5.

Otros ingresos

Los otros ingresos reconocidos durante los años 2018 y 2017 se componen principalmente de recuperación de provisiones y de otros gastos.

29 Gastos

Los gastos se relacionan a continuación:

	2018	2017
De ventas:		
Fletes y transportes	145.049	127.672
Gastos de personal	115.529	111.340
Servicios	31.698	22.437
Arrendamientos	26.449	27.461
Impuestos	24.279	21.040
Servicios temporales	15.398	14.492
Venta de cartera	15.230	14.320
Publicidad	14.097	13.017
Comisiones	8.419	8.833
Seguros	8.405	7.452
Asistencia técnica	8.104	7.291
Deterioro de cartera	6.363	5.264
Envases y empaques	5.028	4.826
Gastos de viaje	4.298	3.981
Deterioro de inventarios	4.019	3.113
Honorarios	3.960	4.352
Depreciación de activos	3.431	3.556
Mantenimiento y reparaciones	3.132	2.807
Combustibles y lubricantes	2.738	2.582
Servicios públicos	2.606	2.818
Aseo y vigilancia	2.192	2.098
Muestras	1.696	1.461
Contribuciones y afiliaciones	1.446	825
Casino y restaurantes	1.188	1.251
Atención a clientes	560	444
Papelería y útiles	544	711
Taxis y buses	492	519
Adecuación e instalaciones	370	331
Amortizaciones	258	268
Cafetería	241	264
Herramientas y equipos	124	141
Gastos legales	75	76
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	30	27
Regalías	-	6
Diversos	1.276	1.057
Total	**458.724**	**418.133**

	2018	2017
De administración:		
Gastos de personal	98.053	91.120
Honorarios	21.864	21.000
Impuestos	13.069	12.585
Arrendamientos	4.584	4.395
Mantenimiento y reparaciones	3.711	4.637
Gastos de viaje	2.508	2.419
Seguros	2.406	2.157
Contribuciones y afiliaciones	1.967	2.323
Servicios	1.964	1.703
Publicidad	1.793	1.679
Servicios públicos	1.746	1.125
Servicios temporales	1.740	1.119
Depreciación de activos	1.474	1.441
Servicios de asistencia técnica	1.266	1.274
Aseo y vigilancia	895	877
Amortizaciones	719	601
Casino y restaurante	710	757
Papelería y útiles	381	344
Comisiones	347	294
Gastos legales	343	296
Taxis y buses	285	255
Fletes y transportes	278	247
Adecuación e instalaciones	160	129
Atención a clientes	152	95
Combustibles y lubricantes	104	103
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	75	56
Envases y empaques	1	5
Diversos	1.556	1.841
Total	**164.151**	**154.877**

El valor de gastos de personal, depreciaciones y amortizaciones reconocidos en el costo de ventas es como sigue:

	2018	2017
Gastos de personal	452.785	434.605
Gastos de depreciación	108.835	96.646
Gastos de amortización	5.222	6.571

Otros gastos

Los otros gastos reconocidos durante los años 2018 y 2017 están compuestos principalmente de donaciones, gastos y comisiones bancarias.

30 Ingresos y costos financieros

	2018	2017
Ingresos financieros		
Intereses y otros rendimientos financieros	4.950	5.423
Ajuste al valor presente neto	1.267	(489)
Total	**6.217**	**4.934**
Costos financieros		
Intereses y gastos bancarios	156.860	169.698
Descuentos comerciales condicionados	2.175	2.389
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	3.704	4.185
Ajuste al valor presente neto	2.517	299
Otros gastos financieros	515	551
Total	**165.771**	**177.122**

En el año 2017 la Organización firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

31 Impuestos

El impuesto a las ganancias comprende los impuestos corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado por pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado, principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

i. **Colombia:** en el año 2018 las rentas fiscales se gravaron a la tarifa de 33 % a título de impuesto de renta, más una sobretasa de 4 % para una base gravable superior a $800, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y a la tarifa de 10 % las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 3,5 % de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2017 la tarifa de renta fue de 34 %, más una sobretasa de 6 % para una base gravable superior a $800.

Las pérdidas fiscales generadas antes de 2016 pueden ser utilizadas sin limitación de tiempo, las generadas después de 2016 se pueden compensar hasta por 12 años.

El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica sobre la venta de activos tangibles, activos intangibles relacionados con la propiedad industrial, sobre las importaciones y en general sobre la prestación de servicios prestados en Colombia o prestados desde el extranjero a un nacional con una tarifa general de 19 %, aunque existen ciertos productos o servicios que por su naturaleza están expresamente exceptuados de este impuesto.

El régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE) se aplica a los residentes tributarios colombianos (individuos o entidades) que directa o indirectamente posean una participación igual o superior a 10 % del capital o de las ganancias de una entidad extranjera que se considera una ECE. Las ECE son corporaciones, vehículos de inversión, fideicomisos, fondos de inversión colectiva y fundaciones de interés privado que cumplen las condiciones para ser considerados una parte relacionada, de acuerdo con el régimen de precios de transferencia.

En diciembre de 2018 se promulgó la ley 1943, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes. En la nota 39 se resumen las principales modificaciones.

ii. **México:** durante el ejercicio fiscal de 2018 y 2017, la tasa de impuesto de renta fue de 30 %, la cual se aplica a las utilidades de fuente mundial de los contribuyentes residentes en México, así como a residentes extranjeros sobre los ingresos atribuidos a su establecimiento permanente ubicado en el país. Los contribuyentes residentes en México no están sujetos a impuestos por dividendos recibidos por parte de otros residentes mexicanos. Los dividendos pagados por residentes mexicanos a individuos o entidades no residentes en el país están sujetos a una tarifa de retención en la fuente de 10 %. De igual manera, la norma considera un 10 % por concepto de participación de los trabajadores en las utilidades (PTU), calculada sobre las ganancias gravables de las entidades residentes y los establecimientos permanentes de entidades no residentes, sin considerar como deducibles las pérdidas fiscales.

El impuesto al valor agregado (IVA) tiene una tarifa general de 16 %, calculado sobre cualquier suministro de bienes o servicios y sobre las importaciones.

Los contribuyentes en México deben aplicar el régimen de precios de transferencia alineado con los estándares de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), analizando las transacciones efectuadas con compañías vinculadas, tanto nacionales como del exterior. De igual forma es posible que los contribuyentes realicen acuerdos anticipados sobre esta materia con la autoridad fiscal por un período de hasta cinco años. A partir de 2016, ciertos contribuyentes mexicanos deben presentar documentación adicional sobre precios de transferencia, incluido un archivo local, un archivo maestro y el reporte país por

país basado en la Acción 13 "Nuevo análisis de la documentación sobre precios de transferencia" del plan BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios, por sus siglas en inglés).

En cuanto a la aplicación de la regla de subcapitalización, las deducciones de intereses sobre las deudas con partes relacionadas pueden ser rechazadas si la relación deuda-capital excede de 3 a 1.

iii. **Perú:** las compañías residentes en el país están sujetas al impuesto sobre la renta sobre sus ingresos de fuente mundial. Las compañías residentes son aquellas constituidas en Perú, las sucursales y establecimientos permanentes de empresas extranjeras que se encuentran en Perú y entidades no residentes: están sujetos a impuestos sobre los ingresos de fuentes peruanas únicamente. La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es de 29,5 %, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir de enero 1º de 2017, la tasa del impuesto de retención de dividendos es de 5 %. Esta tasa se aplica a los dividendos que corresponden a los beneficios generados desde esa fecha. Los beneficios generados hasta el 31 de diciembre de 2014 están sujetos a una retención de 4,1 % y los beneficios generados entre enero 1º de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 están sujetos a una retención de 6,8 %. Para estos fines, se aplican las reglas de "primero en entrar, primero en salir" (FIFO).

El impuesto temporal a los activos netos (ITAN) es un impuesto al patrimonio que grava los activos netos como manifestación de capacidad contributiva. Puede utilizarse como crédito contra los pagos a cuenta y de regularización del impuesto a la renta. Los contribuyentes de este impuesto son quienes generan rentas de tercera categoría, cuyo valor de los activos netos a 31 de diciembre del ejercicio gravable anterior superen un millón de soles (S/1.000.000) que estén comprendidos en el Régimen general del impuesto a la renta o en el Régimen para micros y pequeñas empresas (MYPE Tributario), siempre que hayan iniciado operaciones antes de enero 1º de 2018. La obligación incluye a los contribuyentes que se encuentran en Régimen de Amazonía, Régimen Agrario y los establecidos en zona de frontera, entre otros. Están obligados también las sucursales, agencias y demás establecimientos permanentes de empresas no domiciliadas. La tarifa del ITAN es de 0,4 %.

El impuesto general a las ventas (IGV) en el Perú, conocido en otros países como impuesto al valor agregado (IVA), es un impuesto indirecto que grava determinadas operaciones económicas como venta en el país de bienes muebles, prestación de servicios, contratos, entre otras, a la tarifa general de 18 %.

Perú cuenta con un régimen de precios de transferencia, en línea con las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), cuyas principales obligaciones para los contribuyentes incluyen:

- Archivo local: aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores a 2.300 Unidades de Impuestos (aproximadamente US$2,776,933). Este archivo contiene información detallada sobre las transacciones efectuadas con compañías vinculadas, tanto nacionales como del exterior, y las transacciones con residentes en paraísos fiscales, los cuales están claramente definidos por la ley.
- Archivo maestro: aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores a 20.000 unidades tributarias (aproximadamente US$24,147,245). Este archivo contiene un alto nivel de información sobre las operaciones comerciales del grupo empresarial, descripción de las políticas de precios de transferencia, asignación global de ingresos y actividad económica, entre otros.
- Informe país por país: aplica para contribuyentes que forman parte de grupos multinacionales, de acuerdo con la Acción 13 del Plan de Acción de Erosión de Base y

Traslado de Beneficios (BEPS) de la OCDE. Este informe, en general, contiene indicadores de la ubicación de la actividad económica entre las jurisdicciones fiscales en las que opera el grupo multinacional de empresas.

iv. **Ecuador**: de acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI), la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es de 25 %, aplicada sobre las utilidades gravables obtenidas por sociedades constituidas en el Ecuador, así como por las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas en el país. Esta tarifa se incrementa a 28 % cuando la sociedad tenga accionistas, socios, participes, constituyentes, beneficiarios o similares, sobre cuya composición societaria dicha sociedad haya incumplido su deber de informar la participación de sus accionistas, de acuerdo con lo establecido en la ley o si dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo sea residente fiscal del Ecuador. La adición de tres puntos porcentuales aplicará a toda la base imponible de la sociedad cuando el porcentaje de participación de accionistas, socios, participes, constituyentes, beneficiarios o similares, por quienes se haya incurrido en cualquiera de las causales referidas en el artículo 37 de la LRTI, sea igual o superior a 50 % del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad. Cuando la mencionada participación sea inferior a 50 %, la tarifa correspondiente a sociedades más tres puntos porcentuales aplicará sobre la proporción de la base imponible que corresponda a dicha participación, de acuerdo con lo indicado en el reglamento.

El impuesto al valor agregado (IVA), grava el valor de las transferencias locales o importaciones de bienes muebles en todas sus etapas de comercialización y el valor de los servicios prestados a la tarifa general de 12 %. Este impuesto se paga por toda transferencia local o importación de bienes y en la prestación de servicios. Para las transacciones locales la base imponible del IVA corresponde al precio de venta de los bienes o el valor de la prestación del servicio, incluidos otros impuestos, tasas y otros gastos relacionados, menos descuentos y/o devoluciones. En el caso de las importaciones la base imponible del IVA corresponde a la suma del valor CIF (Costo, seguro y flete) más los impuestos, aranceles, tasas, derechos y recargos incluidos en la declaración de importación.

El Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) tiene una tarifa de 5 % y se genera cuando hay transferencia, envío o traslado de divisas que se efectúen al exterior, sea en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, retiros o pagos de cualquier naturaleza. Con excepción de las compensaciones internacionales, sea que dicha operación se realice o no con la intervención de las instituciones que integran el sistema financiero. Además, el hecho generador de este impuesto lo constituyen tres tipos de presunciones: la primera, relacionada con todo pago efectuado desde el exterior por personas naturales o sociedades ecuatorianas o extranjeras domiciliadas o residentes en Ecuador, en cuyo caso la Administración Tributaria lo presume efectuado con recursos que causen el ISD en Ecuador, aun cuando los pagos no se hagan por remesas o transferencias, sino con recursos financieros en el exterior de la persona natural o la sociedad o de terceros. La segunda presunción establece que se causa el ISD en el caso de exportaciones de bienes o servicios generados en Ecuador, efectuadas por personas naturales o sociedades domiciliadas en Ecuador, que realicen actividades económicas de exportación, cuando las divisas correspondientes a los pagos por concepto de dichas exportaciones no ingresen a Ecuador. En este caso, al impuesto causado en las divisas no ingresadas podrá descontarse el valor del ISD generado en pagos efectuados desde el exterior. La tercera presunción establece

que si la importación se encontrase registrada como pendiente de pago por un lapso mayor a doce meses, contados a partir de la fecha de nacionalización o desaduanización de los bienes, se causará el impuesto al día siguiente de cumplirse el plazo señalado.

Las reglas de precios de transferencia en Ecuador siguen los lineamientos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE); sin embargo, la autoridad fiscal ha implementado algunas normas adicionales en la materia sobre todo en industrias como el petróleo y los productos metálicos. Las sociedades están obligadas a documentar las transacciones efectuadas con partes relacionadas, tanto nacionales como del exterior, si los contribuyentes han realizado operaciones con partes relacionadas que superen los US$3,000,000. Ellas deben presentar a la autoridad el anexo de operaciones con partes relacionadas del exterior OPRE, si dicho monto supera los US$15,000,000. Esos responsables deberán presentar, además del anexo OPRE, el informe integral de precios de transferencia.

v. **El Salvador:** las corporaciones residentes en el país están sujetas a impuestos sobre los ingresos de fuentes nacionales y sobre ciertos tipos de ingresos de inversiones extranjeras. Las corporaciones no residentes están sujetas a impuestos únicamente sobre los ingresos provenientes de fuentes nacionales. Durante el ejercicio fiscal de 2018 y 2017 la tasa de impuesto sobre la renta fue de 30 %, la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio; sin embargo, si la compañía tiene ingresos inferiores a US$150,000 dicho impuesto estará sujeto a una tarifa de 25 %. Así mismo, se creó en noviembre de 2015 una contribución especial de grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes que sean iguales o superiores a US$500,000, con una tasa de 5 % sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancias de capital es de 10 %.

   El Impuesto a la transferencia de bienes muebles y a la prestación de servicios (IVA) es un impuesto que se aplica a la transferencia, a la importación y al consumo de los bienes muebles corporales y a la prestación, importación y autoconsumo de servicios a una tarifa de 13 %.

   En El Salvador es obligatorio para las entidades que realizan operaciones con partes relacionadas del exterior o con entidades residentes en paraísos fiscales, realizar dichas operaciones de conformidad con el principio de plena competencia. Las autoridades fiscales locales pueden establecer el valor de las operaciones de acuerdo con las normas de precios del mercado si, según su punto de vista, estas operaciones no se han llevado a cabo de acuerdo con el mencionado principio.

vi. **Chile:** la ley considera sistemas separados para las rentas de capital y las rentas de trabajo. Las primeras se gravan con el Impuesto de Primera Categoría, que afecta principalmente la actividad de las empresas y las ganancias de capital. Este impuesto tiene una tasa fija de 25,5 % para el año 2017 y 27 % para el año 2018 y siguientes, sobre la base imponible, la cual se determina a partir del resultado financiero efectuando agregados o disminuciones indicadas por la ley. El impuesto de primera categoría (o impuesto corporativo) que es pagado por las empresas es imputable contra el impuesto global complementario o impuesto adicional (ambos impuestos terminales del sistema integrado de tributación chileno), los cuales además gravan tanto la renta efectivamente percibida por las personas naturales residentes en Chile (IGC) como las rentas de fuente chilena efectivamente remesadas a personas naturales o jurídicas que residen fuera del país (IA), según sea el caso.

El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica por regla general a las ventas de productos, así como a los pagos por ciertos servicios y la venta habitual de inmuebles a la tarifa general de 19 %.

La regulación chilena de precios de transferencia está en línea con las pautas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Para ello, los contribuyentes deben presentar una declaración jurada anual que identifique las transacciones efectuadas con sus partes relacionadas y suministrar toda aquella información requerida por el Servicio de Rentas Internas de Chile. Asimismo, les asiste las regulaciones del informe país por país desde el año 2017.

En cuanto al régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE), los contribuyentes residentes chilenos pagan impuestos sobre la base de su devengo sobre los ingresos pasivos recibidos o acumulados por una ECE.

vii. **Panamá:** el impuesto sobre la renta se liquida con base al principio de territorialidad: los ingresos provenientes de fuente nacional están sujetos a impuesto, ya sea que los perciba una entidad residente o no. De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa de 25 % para los años 2018 y 2017. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 4,67 % de los ingresos gravados, siempre que estos superen US$1,500,000. Este impuesto se denomina CAIR (Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta).

El impuesto al valor agregado (IVA), denominado ITBMS (Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios) tiene una tarifa general de 7 % y se aplica sobre la venta o transferencia de bienes muebles, servicios e importaciones de bienes. Algunos bienes y servicios están específicamente exentos, como los servicios médicos y la telefonía fija que no se destine para uso comercial.

El régimen de precios de transferencia se basa en el principio de plena competencia definido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), donde los contribuyentes deben analizar aquellas transacciones de ingreso, costo o gasto que se tengan en cuenta en la determinación de los impuestos. Por ello, los contribuyentes sujetos a este régimen deben presentar anualmente el formulario No. 930 en donde detallan las transacciones con partes relacionadas. Este formulario debe presentarse a la autoridad fiscal dentro de los seis meses posteriores a la finalización del año fiscal. En caso de no cumplir esta obligación el responsable se hace acreedor a una multa equivalente a 1 % del valor de las transacciones no reportadas sin que supere US$1,000,000. Además, se debe preparar un estudio de precios de transferencia y ponerlo a disposición de las autoridades fiscales para cuando ellos lo requieran.

viii. **Estados Unidos:** las corporaciones residentes en el país están gravadas según sus ingresos de fuente mundial. Una corporación extranjera con negocios en Estados Unidos lo estará sobre sus ingresos de fuente nacional. La tarifa de impuesto de renta vigente en el año gravable 2017 oscila entre 15 % y 39 %. Los contribuyentes con ingresos gravables hasta US$335,000 aplicarán una tarifa del15%; los contribuyentes con ingresos gravables entre US$335,001 y US$10,000,000 se gravan a la tarifa de 34 %; los contribuyentes con ingresos gravables entre US$10,000,001 y US$15,000,000 se gravan en 35 %; ingresos superiores a US$15,000,001, pero no superiores a US$18,333,333 están sujetos a un impuesto a una tarifa de 38 %; los contribuyentes con ingresos superiores a US$18,333,334 están sujetos a una tarifa de impuesto de 39 %. A partir del año 2018 se aplica una tasa impositiva de ingresos corporativos federales de 21 %, que reemplaza el sistema gradual anterior. El impuesto mínimo alternativo (AMT) queda abolido.

Las regulaciones de precios de transferencia requieren que los contribuyentes realicen transacciones con relacionados nacionales y

del exterior atendiendo en el principio de plena competencia, situación que se demuestra a través de la aplicación de la metodología incluida en las regulaciones internas. Los métodos de transferencia de precios pueden ser aceptables, dependiendo de las circunstancias en las cuales se desarrollan las transacciones y la industria a la cual pertenece la compañía que informa. Es posible llegar a acuerdos de precios de transferencia por anticipado con la autoridad fiscal.

En cuanto al impuesto al valor agregado (IVA) no existe como un impuesto sobre el valor agregado federal o un impuesto sobre las ventas, sino que cada Estado individualmente impone el impuesto a las ventas a varias tasas, que van desde 0 % hasta 13,5 %, sujeto a los requisitos establecidos por cada uno de ellos.

ix. España: la tasa general de impuesto sobre la renta de las sociedades en España es de 25 % para los períodos impositivos que comiencen a partir de enero 1º de 2017; puede aplicarse otra tasa de impuesto dependiendo del tipo de sociedad que sea gravada y del tipo de actividad. Las empresas residentes se gravan en sus rentas mundiales.

La tarifa general del impuesto al valor agregado (IVA) es de 21 %, aplicable a los bienes entregados y a los servicios prestados dentro del territorio español (excluyendo las islas Canarias, Ceuta y Melilla), a las importaciones y a algunos servicios prestados por proveedores del exterior a residentes en el país. Asimismo, las importaciones y exportaciones realizadas dentro de la Comunidad Europea están exentas, además de otras exenciones y porcentajes especiales determinados por la ley. Cabe resaltar que España tiene suscritos alrededor de 90 convenios para evitar la doble imposición.

La legislación española aplica el régimen de empresas controladas del exterior (ECE), bajo estas reglas las empresas residentes en España deben incluir en su base imponible ciertos ingresos pasivos derivados de sus subsidiarias extranjeras si se cumplen ciertas condiciones de control y de tributación efectiva.

En cuanto al régimen de precios de transferencia, la autoridad fiscal exige el requisito de documentar todas las transacciones efectuadas con empresas vinculadas, tanto nacionales como del exterior, y considerando el volumen de operaciones, aplicando para ello las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

x. Guatemala: las empresas que generan ingresos de las actividades desarrolladas en el país pueden optar por someterse a imposición bajo uno de los siguientes regímenes tributarios para los años gravables 2018 y 2017:

- Régimen de utilidades de actividades empresariales, liquidadas sobre la renta tributable que se obtiene de los ingresos gravables menos las deducciones autorizadas. En este sistema el impuesto es determinado y pagado al final de cada trimestre, sin perjuicio de la liquidación tributaria al final del período. La tasa impositiva es de 25 % sobre la utilidad neta.

- Régimen opcional simplificado de ingresos de actividades empresariales: se liquida sobre los ingresos netos de la sociedad. El impuesto se paga en concepto de retenciones tributarias planas o mediante remesas directas a la oficina fiscal efectuadas mensualmente dentro de los 10 primeros días hábiles del mes siguiente a la fecha de la factura. La tarifa es de 5 % para utilidades hasta Q 30.000 y de 7 % para ingresos superiores.

El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica sobre la venta de bienes, la prestación de servicios, los arrendamientos y las importaciones a la tarifa de 12 % y con una periodicidad de pago mensual.

A partir de 1º de enero 2013 se inició la aplicación de régimen de precios de transferencia para aquellos contribuyentes que realicen transacciones con

vinculados económicos del exterior; sin embargo, el decreto 19-2013 del Congreso de Guatemala suspendió la aplicación de las reglas de precios de transferencia a partir del 23 de diciembre de 2013. Estas reglas volvieron a entrar en rigor el 1º de enero de 2015, permitiendo la selección de métodos tradicionales y métodos basados en la utilidad, todo esto en línea con las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). De igual forma los contribuyentes pueden suscribir acuerdos anticipados de precios de transferencia con la autoridad fiscal.

xi. Puerto Rico: las empresas domiciliadas en Puerto Rico están sujetas al impuesto sobre la renta por sus rentas mundiales. La tasa de este impuesto para las sociedades oscila entre 20 % y 39 %. La tasa de impuesto sobre la renta para sociedades se compone de un impuesto a una tarifa general de 20 % y una sobretasa gradual calculada sobre el impuesto sobre la renta neta. Esta sobretasa se calcula sobre la renta neta gravable, sujeto al impuesto regular menos una deducción sobre el impuesto por el monto de US$ 25,000. La tarifa aplicable a la sobretasa es la siguiente:

- 5 % para utilidades hasta US$75,000
- US$3,750 más 15 % sobre utilidades entre US$75,001 y US$125,000.
- US$11,250 más 16 % sobre utilidades entre US$125,001 y US$175,000.
- US$19,250 más 17 % sobre utilidades entre US$175,001 y US$225,000.
- US$27,750 más 18 % sobre utilidades entre US$225,001 y US$275,000.
- US$36,750 más 19 % sobre utilidades superiores a US$275,001.

La norma local prevé el cálculo de un impuesto mínimo alternativo (AMT), el cual se estructura como un sistema fiscal independiente con sus propias deducciones y limitaciones de crédito permitidas, con una tarifa única de 30 %.

No hay reglas específicas en cuanto al régimen de precios de transferencia. Sin embargo, la autoridad fiscal puede redistribuir o reasignar los ingresos, deducciones, créditos y otros elementos entre los contribuyentes relacionados para evitar la evasión fiscal, ya que la ley no establece métodos de transferencia de precios, aunque se identifican algunos métodos que pueden ser usados para determinar el ingreso neto real derivado de las ventas de bienes materiales entre los contribuyentes relacionados. Además, estas regulaciones brindan orientación sobre otros tipos de transacciones entre los contribuyentes relacionados, como los préstamos entre compañías, la prestación de servicios y las transferencias de propiedad intangible.

No hay reglas específicas sobre la aplicación de las normas relacionadas con las entidades controladas del exterior (ECE).

El impuesto sobre las ventas (IVA) se aplica a la tarifa de 10,5 % a nivel estatal más un 1 % a nivel municipal, para una tarifa total de 11,5 % y aplica sobre la propiedad personal tangible, servicios sujetos a impuestos, derechos de admisión y transacciones mixtas.

xii. Costa Rica: el sistema tributario costarricense es un régimen territorial; en consecuencia, los ingresos derivados de fuentes nacionales están sujetos a impuestos a una tarifa de 30 % para los años 2018 y 2017, aplicable a las compañías residentes y no residentes. Sin embargo, las empresas con un ingreso bruto anual de hasta CRC53.113.000 (aproximadamente US$93,150) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 10 %. Las empresas con un ingreso bruto anual entre CRC53.113.001 y CRC106.835.000 (aproximadamente US$187,430) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 20 %. Las compañías con un ingreso bruto anual superior a CRC106.835.000 aplican una tarifa de 30 %. Estas tarifas y rangos fiscales se ajustan anualmente.

El impuesto general sobre las ventas es un impuesto que recae sobre el valor agregado en la venta de mercancías y en la prestación de algunos

servicios específicamente indicados en el artículo 1° de la ley No. 6826 de noviembre 8 de 1982 y sus reformas, a una tarifa general de 13 %. Este impuesto se declara mediante el formulario D-104, Declaración del Impuesto General sobre las Ventas, con periodicidad mensual.

En materia de precios de transferencia, de acuerdo con el decreto 37898-H, Disposiciones sobre Precios de Transferencia, publicado en octubre 13 de 2013, los contribuyentes de impuestos se ven obligados a evaluar el proceso acordado en las operaciones de bienes o servicios vendidos a partes relacionadas, tanto nacionales como del exterior, considerando los precios que se acordarán entre las partes y en cumplimiento del principio de plena competencia y de realidad económica. De acuerdo con la resolución DGT-R-001-2018, el reporte país por país se aplica a las empresas o entidades que se detallan a continuación, cuyos ingresos brutos a nivel global y acumulados sean superiores a 750 millones de euros o su equivalente en moneda local durante el año de referencia y que cumplan alguna de las siguientes características:

- Que la matriz o controladora de un grupo o grupo multinacional sea residente fiscal de Costa Rica.
- Cuando se autorice a una entidad dominante sustituta para que presente el reporte ante la autoridad fiscal.

La legislación costarricense no hace mención sobre la aplicación de régimen de Entidades Controladas del Exterior.

xiii. Argentina: el gobierno argentino aprobó el 27 de diciembre de 2017 una reforma tributaria con el objeto de modernizar su sistema tributario, pero también con el objetivo de monitorear el déficit fiscal. Estos cambios entraron en vigencia a partir de enero 1º de 2018. Uno de los cambios más significativos fue la disminución de la tarifa de renta, la cual se aplica en dos fases: la primera, para los años 2018 y 2019, donde la tarifa de renta será de 30 %, y la segunda a partir del año 2020, con una tarifa de 25 %. En el año 2017 se aplicó una tarifa de 35 %. Las compañías residentes en Argentina deben liquidar sus impuestos sobre el ingreso mundial. Cualquier ganancia, incluida la ganancia de capital, está sujeta a impuestos en el país. Las empresas constituidas en Argentina y las sucursales de empresas extranjeras se consideran empresas residentes.

Existe un sistema de impuesto mínimo, denominado impuesto a la renta mínima presunta (IRMP), que se impone a las compañías residentes y a sucursales de compañías extranjeras. La base tributaria del IRMP es el activo de la compañía residente o sucursal al final del año fiscal. Previa depuración de algunos activos especificados, se excluye del cálculo de la base impositiva, aplicando la tarifa de 1 %.

Otros cambios que vale la pena destacar son:

- En línea con las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sobre temas de ingresos y capital, la reforma tributaria limita el concepto de las actividades auxiliares o preparatorias para limitar el tipo de actividades que no se consideran como establecimiento permanente.
- La reforma tributaria también ha reemplazado la regla subcapitalización de 2:1 en concordancia con las acciones para evitar la erosión de la base gravable y traslado de utilidades (BEPS, por sus siglas en inglés), donde la deducción del gasto por intereses y las pérdidas cambiarias con partes locales relacionadas con la inversión ahora se limitan a 30 % de la renta imponible del contribuyente antes de intereses, pérdidas cambiarias y depreciación. El contribuyente tiene derecho a utilizar el interés no deducible en exceso por cinco años.

El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica a la venta de bienes entregados y servicios prestados en Argentina, sobre servicios prestados fuera de Argentina que se utilizan o explotan dentro del país, y sobre importaciones. La tarifa general es de 21 %.

La ley argentina incluye reglas de precios de transferencia que generalmente se aplican a transacciones entre partes relacionadas y con entidades e individuos ubicados en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición.

Además, la autoridad fiscal implementó un régimen de información para las empresas que hagan parte de un Grupo de Empresas Multinacionales (EMN), mediante la Resolución General 4130, en línea con los compromisos internacionales asumidos por el país frente a los países del G20 y la OCDE, en el marco del Plan de Acción BEPS. Mediante este régimen todas las entidades argentinas que formen parte de un grupo de EMN deberán suministrar a la autoridad información sobre el grupo al que pertenecen.

B. Impuesto a las ganancias

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	2018	2017
Impuesto de renta	92.208	66.293
Total impuesto corriente	**92.208**	**66.293**
Gasto (ingreso) por impuesto diferido	12.767	(7.351)
Total gasto por impuesto a las ganancias	**104.975**	**58.942**

En jurisdicciones como Colombia, Panamá y Ecuador, entre otras, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos y no sobre las utilidades o pérdidas del ejercicio, lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países.

	2018	2017
Con respecto al año actual	92.635	65.563
Con respecto a años anteriores	(427)	730
Total impuesto corriente	**92.208**	**66.293**

C. Tasa efectiva de impuesto a las ganancias

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como ingresos no gravados (por ejemplo, dividendos e incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas, como el gravamen a los movimientos financieros, que solo es

deducible en Colombia en 50 %, la no deducibilidad de impuestos, las provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, las multas y sanciones, etc. En algunos países, como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales. Con este tipo de contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las empresas de Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	2018	2017
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	62,2 %	35,6 %
Efecto gastos no deducibles	83,0 %	209,7 %
Efecto ingresos no gravados	-81,4 %	-96,0 %
Efecto deducciones fiscales	-38,5 %	-171,2 %
Otros efectos impositivos	30,6 %	66,8 %
Total impuesto a las ganancias	**55,9 %**	**44,9 %**

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce solo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que el activo puede ser utilizado. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en 2018 y 2017 es:

Concepto	2018	2017
Tarifa de impuesto sobre la renta	33 %	34 %
Sobretasa (aplica para base gravable superior a $800)	4 %	6 %
Total tarifa	**37 %**	**40 %**

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país, que se detalla a continuación:

	Tarifa nominal	
País	2018	2017
Argentina	30,0 %	35,0 %
Chile	27,0 %	25,5 %
Costa Rica	30,0 %	30,0 %
Ecuador*	25,0 %	22,0 %
El Salvador**	30,0 %	35,0 %
España	25,0 %	25,0 %
Estados Unidos	21,0 %	34,0 %
Guatemala***	25,0 %	25,0 %
México	30,0 %	30,0 %
Panamá	25,0 %	25,0 %
Perú	29,5 %	29,5 %
Puerto Rico	39,0 %	39,0 %

* Ecuador: cuando dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital existe un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador, la tarifa aplicable será de 28 %.

** El Salvador: compañías con venta iguales o inferiores a US$150,000 aplicarán una tarifa de impuesto sobre la renta de 25 %.

*** Guatemala: la tarifa general de renta es de 25 %; sin embargo, los contribuyentes pueden optar por el régimen simplificado opcional sobre ingresos de actividades comerciales, que se aplica sobre una base de ingresos brutos (no se aplican deducciones). En este caso se aplica una tarifa de 5 %.

Los impuestos diferidos activo y pasivo se registraron por los siguientes conceptos:

Impuesto diferido activo	2018	2017
Inventarios	2.149	1.204
Pasivos estimados y provisiones	4.311	5.832
Cartera	21.219	10.447
Depreciación	10.222	7.757
Beneficios a los empleados	4.555	4.738
Pensiones de jubilación	3.522	3.614
Cargos diferidos e intangibles	916	1.172
Ajustes por inflación	8.360	9.962
Pérdidas fiscales y otros créditos tributarios	55.567	86.899
Coberturas	163	340
VPN cuentas por cobrar	3.182	3.063
Otros	15.878	6.349
Compensación con pasivo diferido	(75.012)	(87.281)
Total	**55.032**	**54.096**

Impuesto diferido pasivo	2018	2017
Propiedades, planta y equipo	67.240	74.533
Depreciación	53.252	49.487
Inventarios	8.658	5.740
Depreciación flexible	7.598	9.967
VPN cuentas por pagar	3.986	4.541
Otros	7.521	2.791
Compensación con activo diferido	(75.012)	(87.281)
Total	**73.243**	**59.778**

A 31 de diciembre de 2018 la Organización tiene pérdidas fiscales por valor de $82.056, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre existente en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. Estas pérdidas fiscales han sido generadas por subsidiarias en Colombia por $73.215, en Chile por $7.833, en Estados Unidos por $824 y en Ecuador por $184.

Las pérdidas generadas en Colombia hasta el año 2016 pueden utilizarse de manera indefinida, mientras que las pérdidas generadas a partir de 2017 se podrán compensar con rentas líquidas ordinarias obtenidas dentro de los 12 años siguientes a su generación.

El movimiento del saldo del impuesto diferido activo y pasivo puede observarse a continuación:

Activo	
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**35.539**
Diferencia en cambio	812
Cargos del año	
Estado de resultados	5.332
Otros resultados integrales	(84)
Compensación	12.497
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**54.096**
Diferencia en cambio	461
Cargos del año	
Venta de entidades	(344)
Estado de resultados	(12.663)
Otros resultados integrales	(418)
Ganancias acumuladas	1.631
Compensación	12.269
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**55.032**

Pasivo	
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**47.540**
Diferencia en cambio	597
Cargos del año	
Estado de resultados	(2.019)
Otros resultados integrales	1.163
Compensación	12.497
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**59.778**
Diferencia en cambio	1.232
Cargos del año	
Venta de entidades	(103)
Estado de resultados	104
Otros resultados integrales	(37)
Compensación	12.269
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**73.243**

E. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto a las ventas	27.662	24.412
Impuesto de renta y complementarios	81.686	93.681
Otros	8.276	6.656
Total	**117.624**	**124.749**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto a las ventas	35.421	37.067
Impuesto de renta y complementarios	26.127	37.332
Otros	12.126	13.111
Total	**73.674**	**87.510**

F. 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 es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley. En el año 2017 se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $3.579 por este concepto. Para el año 2018 no existen erogaciones por este concepto.

G. Precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2017 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación durante el período 2018. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2017, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en las declaraciones de renta de la vigencia 2018.

Además, con la ley 1819 de 2016 expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, con el fin de armonizar la normativa interna con la acción 13, Documentación de Precios de Transferencia del proyecto Erosión de la base imponible y traslado de beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés) de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico– (OCDE), acordes con el compromiso del gobierno colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, con el fin de brindar mayor información a las autoridades fiscales sobre la manera como operan las compañías multinacionales, así:

- Informe maestro: contiene información global relevante del grupo multinacional y tiene como intención proporcionar una visión de las operaciones de las compañías del grupo, de sus políticas globales de precios de transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras y de la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo, entre otros aspectos.
- Informe local: contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionado con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.
- Reporte país por país: contiene cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

  Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la Organización le asiste la obligación de presentar el informe maestro y el reporte país por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A., que actúa como casa matriz.

32 Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas

La utilidad o pérdida de operaciones discontinuas se compone principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha clasificado como mantenidas para la venta (ver nota 11) y los resultados y la ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocio realizadas durante el año (ver nota 12).

El resultado combinado de las operaciones discontinuas por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

Operaciones discontinuas	2018	2017
Ingresos	7.016	16.921
Costos de ventas	(2.522)	(6.956)
Otros ingresos	7	403
Gastos de ventas	(2.901)	(11.082)
Gastos de administración	(887)	(1.179)
Otros gastos	(70)	(3.548)
Otras ganancias (pérdidas)	-	(9)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	**643**	**(5.450)**
Gasto por impuesto a las ganancias	-	(259)
Utilidad (pérdida) después de impuestos	**643**	**(5.709)**
Recuperación (provisión) activo neto	2.034	1.166
Utilidad en la venta de operaciones incluyendo la realización de la reserva del ajuste por conversión	1.853	-
Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	**4.530**	**(4.543)**

A continuación, se relaciona el resultado neto consolidado en la venta de operaciones durante el año 2018, en el cual la principal venta fue la línea de negocios B2B Colombia y Estados Unidos de América (ver nota 12).

	Total
Consideración recibida	
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.291
Cuenta por cobrar	453
Total consideración recibida	**5.744**
Análisis de activos y pasivos sobre los que se pierde control	
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.837
Cuentas por cobrar, neto	4.855
Inventarios, neto	71
Propiedades, planta y equipo, neto	880
Otros activos no financieros	736
Total activo	**9.379**
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.983
Obligaciones laborales	374
Provisiones y otros pasivos	1.418
Participación no controladora	2.046
Total pasivo	**6.821**
Activo neto vendido	**2.558**
Ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocios	
Consideración recibida	5.744
Activo neto vendido	(2.558)
Realización del ajuste por conversión	(3.691)
Reversión de provisiones	3.097
Otros costos de la venta	(739)
Utilidad en la venta de líneas de negocios	**1.853**

33 Segmentos de operación

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

- Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques – Carvajal Empaques.
- Producción y comercialización de papel – Carvajal Pulpa y Papel.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas – 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. Esta evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales, Ebitda y flujo de caja. La Organización realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Organización sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios y que son gestionadas por separado, pues cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

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

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

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2018
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	518.306	726.470	746.636	1.416.237	51.274	3.458.923	-	**3.458.923**
Ingresos intersegmentos	2.043	91.258	41.548	19	158.642	293.514	(293.510)	**-**
Ingresos segmentos	**520.349**	**817.728**	**788.184**	**1.416.256**	**209.916**	**3.752.437**	**(293.510)**	**3.458.923**
Costos de ventas	318.787	624.072	566.303	1.066.387	103.068	2.677.289	(166.599)	**2.512.018**
Otros ingresos	5.101	3.274	7.630	4.106	7.423	27.534	(104)	**27.430**
Gastos de administración	31.973	21.910	49.212	57.675	44.187	206.260	(40.806)	**164.151**
Gastos de venta	143.697	82.442	84.281	223.851	12.522	546.821	(88.069)	**458.724**
Otros gastos	4.315	2.401	1.102	2.118	4.664	14.600	246	**14.846**
Otras ganancias (pérdidas)	328	(164)	9.361	(6.234)	11.988	15.279	(38)	**15.241**
Ingresos financieros	1.159	1.604	6.034	969	7.736	17.502	(11.285)	**6.217**
Costos financieros	23.258	21.543	7.797	43.756	80.634	176.988	(11.217)	**165.771**
Ganancias (pérdidas) derivada de la posición monetaria neta	4.032	(5.408)	342	(2.149)	3.876	693	(2)	**691**
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	(364)	-	2.849	-	(3.320)	(835)	(4.307)	**(5.142)**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**8.575**	**64.666**	**105.706**	**19.161**	**(7.456)**	**190.652**	**(2.802)**	**187.850**
Deterioro de plusvalía	-	-	-	6.413	-	6.413	-	**6.413**
Depreciaciones y amortizaciones	5.546	33.518	26.959	47.930	9.616	123.569	(3.630)	**119.939**
Activos	**474.108**	**849.576**	**416.223**	**1.355.583**	**1.904.676**	**5.000.166**	**(1.633.032)**	**3.367.134**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	1.761	-	20.859	22.620	-	**22.620**
Pasivos	**478.813**	**443.479**	**231.056**	**891.217**	**1.136.952**	**3.181.517**	**(348.237)**	**2.833.280**

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2017
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	496.172	690.249	467.350	1.312.126	90.074	3.055.971	-	3.055.971
Ingresos intersegmentos	287	63.166	42.801	9	100.797	207.060	(207.060)	-
Ingresos segmentos	**496.459**	**753.415**	**510.151**	**1.312.135**	**190.871**	**3.263.031**	**(207.060)**	**3.055.971**
Costos de ventas	296.788	585.459	433.981	930.347	112.371	2.358.946	(101.515)	2.257.431
Otros ingresos	3.447	5.212	6.484	5.428	37.295	57.866	(21.724)	36.142
Gastos de administración	31.294	16.360	41.448	56.901	46.334	192.337	(37.460)	154.877
Gastos de venta	138.447	74.931	44.168	201.221	14.738	473.505	(55.372)	418.133
Otros gastos	1.359	2.397	722	1.958	12.431	18.867	(11.206)	7.661
Otras ganancias (pérdidas)	(1.896)	(18)	(39)	138	59.754	57.939	(1.787)	56.152
Ingresos financieros	1.477	2.522	3.330	1.157	8.670	17.156	(12.222)	4.934
Costos financieros	23.760	33.994	9.571	42.238	102.073	211.636	(34.514)	177.122
Ganancias (pérdidas) derivada de la posición monetaria neta	(1.959)	(114)	66	(351)	24	(2.334)	(7)	(2.341)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	3	-	(1.066)	-	(6.292)	(7.355)	3.068	(4.287)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**5.883**	**47.876**	**(10.964)**	**85.842**	**2.375**	**131.012**	**335**	**131.347**
Depreciaciones y amortizaciones	5.449	30.872	21.254	44.373	10.754	112.702	(3.619)	109.083
Activos	**438.425**	**811.162**	**406.899**	**1.293.905**	**1.950.935**	**4.901.326**	**(1.588.122)**	**3.313.204**
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	701	-	19.864	20.565	-	20.565
Pasivos	**455.845**	**437.828**	**279.561**	**833.249**	**1.109.235**	**3.115.718**	**(303.335)**	**2.812.383**

34 Capital emitido

El capital de las matrices de la Organización Carvajal a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Valor del capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	COP $ 1	1.637
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.882.537.604	COP $ 1	6.882
Capital recíproco			(400.346.120)	COP $ 1	(400)
Saldo a 31 de diciembre de 2018					**8.119**

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Valor del capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	COP $ 1	1.637
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.482.191.484	COP $ 1	6.482
Saldo a 31 de diciembre de 2017					**8.119**

La Organización Carvajal mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2018 y 2017 son:

Año 2018

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
Carvajal S.A.	1.636.929.895	16.382.024	1.620.547.871
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	6.882.537.604	-	6.882.537.604

Año 2017

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
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

35 Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas son:

	2018	2017
Legales y estatutarias		
Reserva legal	4.243	4.243
Reserva para financiación de nuevos proyectos	253.828	112.098
Reserva para futuras capitalizaciones	-	93.165
Total	**258.071**	**209.506**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo con topes exigidos por la ley. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

	2018	2017
Reservas de otros resultados integrales		
Conversión de moneda extranjera	(68.045)	(88.049)
Superávit por revaluación de activos	14.637	14.643
Coberturas de flujo de efectivo	1.806	1.492
Saldo al final del período	**(51.602)**	**(71.914)**

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2018	2017
Saldo al inicio del período	(88.049)	(106.321)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	20.004	18.272
Saldo al final del período	**(68.045)**	**(88.049)**

Las diferencias en cambio, relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Organización, de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Organización, se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera. Las diferencias en cambio previamente acumuladas en la reserva de conversión de moneda extranjera se reclasifican en ganancias o pérdidas en la disposición de la operación en el extranjero.

Reserva de coberturas

	2018	2017
Saldo al inicio del período	1.492	9.458
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	314	(1.227)
Reclasificaciones	-	(6.739)
Saldo al final del período	**1.806**	**1.492**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que es reconocida y acumulada en la partida de reserva de coberturas se reclasifica a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de superávit por revaluación de activos

	2018	2017
Saldo al inicio del período	14.643	-
Superávit por revaluación de activos	(6)	14.643
Saldo al final del período	**14.637**	**14.643**

36 Dividendos

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

	2018	2017
Dividendos pagados a propietarios de la controladora	23.998	22.943
Dividendos pagados a participaciones no controladoras	18.893	7.332
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2017, de $14,36088 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación	24.227	23.272
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de las subsidiarias de Carvajal S.A., a los accionistas terceros.	4.290	5.819

37 Gestión de capital

La Organización gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Organización es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo a través del cual su Junta Directiva define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Organización no se ha alterado en comparación con el año 2017.

Los objetivos de la Organización, cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera consolidado, son:

(i) salvaguardar que los negocios de la Organización sean capaces de continuar como empresas en marcha;

(ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y

(iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Organización no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Organización gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda bruta / Ebitda*.

Para este propósito, la *deuda bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el Ebitda se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).*

El índice de *deuda bruta sobre Ebitda* de la Organización a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Deuda bruta	1.791.718	1.787.085
Ebitda	456.553	363.094
Deuda bruta Ebitda	3,9	4,9

38 Razones financieras

	2018	2017
Liquidez		
Razón corriente	1,22	1,25
Razón ácida	0,84	0,90
Rentabilidad		
Margen de contribucción	27,38 %	26,13 %
Margen operacional	10,17 %	10,15 %
Eficiencia		
Cubrimiento de intereses	2,31	1,89
Ebitda	456.553	363.094
Deuda neta sobre Ebitda	3,7	4,5
Deuda bruta sobre Ebitda	3,9	4,9

39 Reforma tributaria en Colombia

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la ley 1943 de diciembre 28 de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta de 33 % para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual, así:

Año	Tarifa
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
A partir de 2022	30 %

De igual forma se crea una tarifa especial de 9 % para contribuyentes que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y en parques temáticos.

- Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de siete años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:
  - Las sociedades tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas.
  - Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.
  - Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio dentro de las cuales se destacan: edición de programas de informática (software), actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión,

actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora, actividades de desarrollo de sistemas informáticos, actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica, entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tienen la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y la sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes a incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.
- El porcentaje de renta presuntiva será de 3,5 % para el año 2018 y se reducirá a 1,5 % del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y a 0 % a partir del año gravable 2021.
- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para las empresas del sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT ($4.112 año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33 %	4 %	37 %
2020	32 %	3 %	35 %
2021	31 %	3 %	34 %
2022 en adelante	30 %	N/A	30 %

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100 % deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o periodo gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50 % del gravamen a los movimientos financieros (GMF), que haya sido efectivamente pagado durante el año o periodo gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del periodo en un 100 % o como descuento tributario en un 50 % del valor efectivamente pagado durante el año o periodo gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será de 100 %.
- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, pues hasta el año 2018 incluía la totalidad del endeudamiento. En cuanto al limitante, este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda el resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes era 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivada de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá presentada bajo la gravedad de juramento, que el crédito

o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, back-to-back, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de cuatro años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.
- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos, incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta, ni será descontable de IVA.
- Se crea el régimen tributario de renta para las megainversiones por 20 años, aplicable a inversiones realizadas antes de enero 1º de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto al valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta de 27 % y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos que genere y exención de renta presuntiva.
- En cuanto al régimen de obras por impuestos, este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir de 1º de julio de 2019.

Impuesto al patrimonio y normalización tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario, denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1° de enero de estos años y cuyo hecho generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones ilíquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales, tanto nacionales como extranjeras, que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país distintos de acciones, cuentas por cobrar e inversiones de portafolio. Este impuesto tiene una tarifa de 1 % por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.
- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes a 1º de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en 50 % si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de "Régimen Simplificado de IVA" y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios,

siempre y cuando cumplan determinadas condiciones no se deben registrar como responsables del impuesto a las ventas.

- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas antievasión en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando se tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.
- Se mantiene la tarifa general de 19 %.
- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado al usuario o a la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.
- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.
- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato, incluidos el servicio de catering y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia, pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de Entidades Holding Colombianas (CHC)

Este régimen aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación directa o indirecta debe ser al menos el 10 % del capital de dos o más sociedades por un periodo mínimo de 12 meses. Entre los beneficios destacables de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.
- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.
- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia se entenderían como rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos tres empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realiza en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1° de enero de 2020 se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30 %
2021	20 %
2022	10 %

A partir del 1º de enero de 2019, se establece que previa reglamentación del gobierno colombiano, los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que este le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación contencioso administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación puede presentarse ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación debe suscribirse a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el juez o magistrado competente dentro de los 10 días hábiles.
- Terminación por mutuo: es procedente para quienes antes de la vigencia de la ley se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración. La solicitud de terminación por mutuo acuerdo no puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la ley.
- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019 y la autoridad contará con un año, contado a partir de su solicitud, para resolverla.

40 Reclasificaciones

La Organización como parte de su planeación estratégica ha comenzado a desarrollar de manera importante el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías internas y externas a la Organización Carvajal. A partir del 1º de enero de 2018 como parte de esta estrategia y teniendo en cuenta el incremento actual y esperado en los correspondientes ingresos, se revisó la presentación de los costos que genera esta unidad de negocio, anteriormente registrados en gastos operacionales, para que formaran parte del costo de ventas. La Administración considera que esta presentación refleja de una mejor manera la medición e indicadores de la Organización y la misma no tiene efecto en los resultados de actividades de operación o en el resultado neto del período. Teniendo en cuenta lo anterior y para fines de comparabilidad, las cifras del año 2017 también reflejan esta reclasificación por un valor de $27.091.

41 Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

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

42 Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 25 de febrero de 2019. Estos estados financieros consolidados serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en el mes de marzo de 2019.

Building a better working world

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros consolidados fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros consolidados están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros consolidados. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados de Carvajal S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 26 de febrero de 2018.



Laura Catalina Martínez Garnica
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 131838-T

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

Cali, Colombia
25 de febrero de 2019




NUESTROS ATRIB




PELIGRO
VEHICULO



Anexo 1

Carvajal S.A. y compañías relacionadas

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal S.A. y Compañias relacionadas

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2018

Cifras en millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2018	Pasivo 2018	Patrimonio 2018	Utilidad (pérdida) neta 2018	Actividad Económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	100,00%	1.320	530	790	167	E-Business
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00%	-	4.420	(4.420)	(377)	Inactiva
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00%	14.362	5.360	9.002	7.207	Reaseguradora
Ecar International, Inc.	BVI	100,00%	-	26	(26)	(10)	Inversionista
Azures Inversiones S.A.	Chile	100,00%	6.452	5.682	770	-	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,74%	61.430	17.413	44.017	(14.198)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00%	73	3.877	(3.804)	(36)	Inactiva
Cargraphics S.A.	Chile	100,00%	-	-	-	(2)	Inactiva
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	100,00%	9.168	4.730	4.438	3.444	Soluciones integrales de procesamiento de datos
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	100,00%	26.887	4.982	21.905	189	Comercializadora
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00%	361.807	326.599	35.208	2.035	Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	99,73%	583.888	372.962	210.926	(7.764)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	228.672	121.895	106.777	35.142	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00%	10.969	4.601	6.368	2.440	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	100,00%	15.934	2.613	13.321	9.021	Prestadora de servicios
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	32.103	9.228	22.875	1.498	Prestadora de servicios
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00%	71.277	31.953	39.324	(3.922)	Actividades de centros de llamadas (call center)
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00%	43.135	37.277	5.858	(3.490)	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,43%	786.932	419.138	367.794	3.979	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,43%	107.076	26.314	80.762	40.661	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	99,43%	3.260	12.572	(9.312)	(999)	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2018	Pasivo 2018	Patrimonio 2018	Utilidad (pérdida) neta 2018	Actividad Económica
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,43%	48.124	39.843	8.281	721	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	572.144	420.578	151.566	18.521	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00%	61.414	38.312	23.102	6.803	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier)
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00%	41.744	4.563	37.181	7	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100,00%	12.879	8.549	4.330	925	Comercializador de productos escolares y de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00%	56.185	12.077	44.108	7.942	Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	99,73%	27.105	26.348	757	(734)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Ecuador	100,00%	925	366	559	(425)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00%	2.242	500	1.742	181	Inversionista
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100,00%	4.347	6.308	(1.961)	(2.235)	Comercializador de muebles
Propandina S.A.	Ecuador	99,43%	28.939	16.404	12.535	1.808	Comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00%	8.821	6.094	2.727	453	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	99,73%	121.153	79.128	42.025	1.555	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00%	16.295	1.602	14.693	67	Prestadora de servicios
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00%	15.686	11.577	4.109	(78)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Assenda S.A.	Guatemala	100,00%	2.703	31	2.672	(28)	Inactiva
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00%	147.038	121.641	25.397	149	Productor y comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00%	16.229	4.765	11.464	7.368	Explotación de intangibles
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99,73%	358.917	245.260	113.657	(18.494)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	99,73%	369	1.349	(980)	330	Servicios inmobiliarios
Servicios GC S.A. de C.V.	México	99,73%	8.108	5.844	2.264	632	Servicios empresariales
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	99,73%	13.809	10.361	3.448	555	Servicios empresariales
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00%	18.482	13.615	4.867	(315)	E-Business
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00%	5.370	2	5.368	(123)	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100,00%	-	9.749	(9.749)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00%	532.553	248.412	284.141	12.067	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00%	-	3.075	(3.075)	-	Inversionista

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2018	Pasivo 2018	Patrimonio 2018	Utilidad (pérdida) neta 2018	Actividad Económica
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00%	72.706	170.689	(97.983)	(8.275)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00%	24.859	9.253	15.606	699	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Services Group Inc.	Panamá	100,00%	37.140	2.560	34.580	(118)	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	99,73%	221.578	22.542	199.036	(4.388)	Inversionista
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. -ISAP	Panamá	99,73%	23.420	-	23.420	(83)	Inversionista
Lion Gate Management Inc.	Panamá	99,73%	32	-	32	-	Inactiva
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00%	35.657	14.903	20.754	(233)	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00%	7.194	4.543	2.651	(84)	Inactiva
Mepal S.A.	Panamá	100,00%	28	3.607	(3.579)	(254)	Inactiva
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	99,43%	749	-	749	(11)	Inactiva
Veza Corp.	Panamá	52,70%	5.189	-	5.189	(3.282)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	100,00%	4.470	-	4.470	(34)	En liquidación
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	91,74%	425.640	249.063	176.577	35.512	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	91,74%	11.521	3.922	7.599	1.855	Distribución de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	91,74%	2.290	697	1.593	50	Elaboración de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00%	3.250	1.263	1.987	1.015	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Mepal S.A.C.	Perú	100,00%	-	-	-	59	En liquidación
Propandina S.A.C.	Perú	99,43%	12	-	12	(83)	En liquidación
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00%	138	-	138	(2.086)	En liquidación
Bico Internacional Inc.	USA	100,00%	341	1.165	(824)	(134)	Inactiva
Convermex USA Corp.	USA	99,73%	21.849	2.757	19.092	1598	Distribución de empaques

Carvajal S.A. y Compañias relacionadas

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2017

Cifras en millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad Económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L.	Argentina	100,00%	2.132	917	1.215	401	E-Business
Cargraphics S.A.	Argentina	100,00%	(6)	4.061	(4.067)	(786)	Inactiva
Silver Insurance Limited	Bermudas	100,00%	17.305	2.997	14.308	5.497	Reaseguradora
Ecar International, Inc.	BVI	100,00%	-	34	(34)	-	Inversionista
Azures Inversiones S.A.	Chile	100,00%	5.924	5.218	706	(63)	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	82,24%	70.556	9.578	60.978	35	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Fesa Alcard S.A.	Chile	100,00%	114	3.565	(3.451)	258	Inactiva
Cargraphics S.A.	Chile	100,00%	3	1	2	(28)	Inactiva
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	100,00%	1.000	-	1.000	-	Soluciones integrales de procesamiento de datos
B2B Portales Colombia S.A.S.	Colombia	100,00%	2.183	2.221	(38)	(934)	Edición de revistas especializadas
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	100,00%	24.132	2.416	21.716	11	Comercializadora
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,00%	331.387	295.650	35.737	(17.394)	Productor y comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	89,39%	551.816	338.256	213.560	636	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	211.059	124.678	86.381	(8.594)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Assenda Red S.A.	Colombia	100,00%	11.200	7.272	3.928	1.409	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	99,90%	24.874	20.574	4.300	1.352	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	33.147	11.665	21.482	2.274	Prestadora de servicios
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	60,00%	70.721	27.356	43.365	(4.755)	Actividades de centros de llamadas (call center)
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100,00%	42.174	36.978	5.196	(2.978)	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,43%	759.739	409.798	349.941	2.330	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,43%	90.799	23.210	67.589	31.199	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato	Colombia	99,43%	5.683	13.991	(8.308)	(858)	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad Económica
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,43%	43.266	35.255	8.011	256	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	567.410	445.546	121.864	75.924	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100,00%	67.901	51.465	16.436	(7.198)	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier)
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00%	37.173	-	37.173	-	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100,00%	10.389	5.161	5.228	1.391	Comercializador de productos escolares y de oficina
Grupo Editorial Norma del Ecuador S.A.	Ecuador	100,00%	716	689	27	(2.300)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100,00%	46.486	14.099	32.387	6.224	Productor y comercializador de artículos que faciliten el aprendizaje, productos escolares, de oficina, y juegos que desarrollen habilidades
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	89,39%	24.500	32.955	(8.455)	(2.008)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Ecuador	100,00%	897	181	716	(56)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	100,00%	1.829	381	1.448	256	Prestadora de servicios
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100,00%	4.467	4.205	262	(922)	Comercializador de muebles
Propandina S.A.	Ecuador	99,43%	25.858	16.207	9.651	802	Comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100,00%	7.339	4.130	3.209	904	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	89,39%	119.399	75.442	43.957	9.319	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Servicios Integrales S.L.	España	100,00%	14.727	664	14.063	657	Prestadora de servicios
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100,00%	12.249	6.890	5.359	710	Comercializador de productos escolares y de oficina
Assenda S.A.	Guatemala	100,00%	2.620	5	2.615	(437)	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100,00%	134.467	107.188	27.279	15.387	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal S.A. de C.V.	México	100,00%	13.188	6.342	6.846	6.510	Explotación de intangibles
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	89,39%	324.290	201.435	122.855	(112)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	México	89,39%	6.733	1.552	5.181	392	Servicios inmobiliarios
Servicios GC S.A. de C.V.	México	89,39%	7.638	6.188	1.450	(110)	Servicios empresariales
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	México	89,39%	11.061	8.435	2.626	426	Servicios empresariales
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100,00%	18.349	7.366	10.983	3.615	E-Business
IBC Solutions Inc.	Panamá	100,00%	3.103	2	3.101	-	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100,00%	-	8.952	(8.952)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00%	524.599	249.407	275.192	(36.012)	Inversionista

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad Económica
Green Cane International Inc.	Panamá	100,00%	-	2.824	(2.824)	-	Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100,00%	81.200	164.728	(83.528)	(10.652)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100,00%	24.578	9.515	15.063	1.466	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Services Group Inc.	Panamá	100,00%	36.042	3.376	32.666	(119)	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	89,39%	210.952	81.622	129.330	(3.383)	Inversionista
Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. - ISAP	Panamá	89,39%	76.791	34.662	42.129	(233)	Inversionista
Lion Gate Management Inc.	Panamá	89,39%	35.015	-	35.015	-	Inactiva
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,00%	33.729	21.234	12.495	(26)	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100,00%	6.757	4.271	2.486	(351)	Inactiva
Mepal S.A.	Panamá	100,00%	199	3.243	(3.044)	(238)	Inactiva
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	99,43%	710	-	710	(140)	Inactiva
Veza Corp.	Panamá	47,24%	8.471	-	8.471	-	Inversionista
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	100,00%	4.203	56	4.147	(542)	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	82,24%	405.282	231.652	173.630	42.213	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	82,24%	9.827	4.419	5.408	1.459	Distribución de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	82,24%	1.691	230	1.461	194	Elaboración de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100,00%	7.418	955	6.463	785	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos.
Mepal S.A.C.	Perú	100,00%	-	61	(61)	(307)	Inactiva
Propandina S.A.C.	Perú	99,43%	16	7.472	(7.456)	266	Inactiva
Productos Norma Inc.	Puerto Rico	100,00%	7.015	1.800	5.215	(812)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Grupo Editorial Norma de República Dominicana S.A.	República Dominicana	100,00%	213	8	205	(12)	En liquidación
Red Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	51,00%	4.226	677	3.549	(531)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B Portales Inc.	USA	100,00%	1.741	2.226	(485)	(880)	Publicación de revistas especializadas
Bico Internacional Inc.	USA	100,00%	411	1.042	(631)	(43)	Inactiva
Convermex USA Corp.	USA	89,39%	20.065	4.152	15.913	2.729	Distribución de empaques


Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN



Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A-40
Cali, Colombia
Teléfono +57(2) 667 5011
www.carvajal.com

Diseño y diagramación: El Bando Creativo.

Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

Estados Financieros Intermedios Consolidados Condensados por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 y 2018

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 y 2018

(Cifras en millones de pesos colombianos)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados condensados de período intermedio de Carvajal S.A.: Estado de situación financiera a 30 de Septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, y correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 y 2018.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal S.A. (en adelante la "Organización") es una Compañía con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la calle 29 Norte No. 6A – 40 Cali, Colombia y opera a través de compañías subsidiarias en otros 13 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España.

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

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

2. BASES DE CONTABILIZACIÓN

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

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

Estos estados financieros consolidados condensados de período intermedio no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto estos estados financieros de período intermedio deben

ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados anuales de la Organización a 31 de diciembre de 2018 y por el año terminado en esa fecha.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables aplicadas por la Organización en estos estados financieros intermedios consolidados condensados, son las mismas aplicadas por la Organización en sus estados financieros consolidados anuales a 31 de diciembre de 2018, excepto por la adopción de las nuevas normas aplicables a partir de 1º de enero de 2019.

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

- **NIIF 16 – Arrendamientos**

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

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

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

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

  Transición a la NIIF 16

  La Organización ha adoptado la NIIF 16 utilizando el método retrospectivo modificado, mediante el cual no se reexpresa la información comparativa, pero se

reconoce cualquier efecto acumulado de la aplicación inicial como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción, 1º de enero de 2019. En consecuencia la información presentada a 31 de diciembre de 2018 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

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

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

- Los arrendamientos anteriormente clasificados como arrendamientos operativos bajo NIC 17, se midieron y reconocieron como activos y pasivos, y se presentan en el estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2019 en las nuevas cuentas denominadas *"Activos por Derecho de uso"* y *"Otros pasivos por arrendamientos",* excepto en los casos en que la contraparte del arrendamiento sea una entidad financiera, en cuyo caso el pasivo se presenta como parte de las obligaciones financieras. Este reconocimiento resultó en un incremento del total activo y total pasivo en el estado de situación financiera de la Organización, mientras que en el estado de resultados se reflejará una disminución en los gastos por arrendamientos, y a su vez un incremento en los gastos de amortización y en los gastos financieros.

- Los activos anteriormente presentados como activos bajo arrendamiento financiero dentro de las categorías de Propiedades, planta y equipo, se han reclasificado a la cuenta de "*Activos por derecho de uso"*, sin cambios en los valores reconocidos.

- Las obligaciones anteriormente clasificadas como arrendamientos financieros, y cuya contraparte sea una entidad financiera, se continúan presentado como parte de las de las obligaciones financieras, como "O*bligaciones por arrendamientos con entidades financieras".*

4. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

En la preparación de estos estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos de la Administración en la aplicación de las políticas contables de la Organización y las causas clave de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2018, y por el año terminado a esa fecha.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Bancos	77,638	82,131
Cuentas de ahorro	1,857	2,165
Derechos fiduciarios	3,939	10,383
Fondos de caja menor	148	652
Otras inversiones a la vista	363	6,581
Títulos	3,627	1,126
Depósitos	3,719	2,115
Otros	863	3,947
Total	**92,154**	**109,100**

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

6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Clientes	701,401	747,601
Cuentas por cobrar a trabajadores	4,397	5,424
Anticipos y avances	10,720	14,317
Depósitos	706	784
Certificados de reembolso tributario	2,269	2,146
Anticipos de regalías	5,300	4,088
Préstamos a particulares	330	378
Reclamaciones	4,655	3,041
Intereses por cobrar	117	3,574
Ingresos por cobrar servicios	36,802	19,773
Deudores varios	63,537	51,066
Subtotal	**830,234**	**852,192**
Menos: Deterioro de cartera	(45,079)	(36,967)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(56,491)	(75,409)
Total	**728,664**	**739,816**

Largo Plazo

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Depósitos	3,808	3,693
Cuentas por cobrar a trabajadores	4,761	4,673
Deudores varios	28,126	22,959
Total	**36,695**	**31,325**

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

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

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

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Corto plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (Nota 18 A)	5	-
Coberturas flujos de caja – Forwards (Nota 18 A)	392	-
Coberturas valor razonable – Forwards (Nota 18 A)	274	-
Total	**671**	**-**
Largo plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (Nota 18 A)	5	193
Total	**5**	**193**

8. INVENTARIOS

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

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Producto terminado	234,957	212,653
Materias primas	128,774	114,637
Materiales, repuestos y suministros	69,471	64,362
Producto en proceso	46,138	33,999
Inventario en tránsito	23,901	35,180
Terrenos para la venta	6,050	6,050
Subtotal	**509,291**	**466,881**
Menos: Provisión de inventarios	(15,238)	(13,243)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(1,303)	(1,189)
Total	**492,750**	**452,449**

Durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2019 se registró un ingreso por ajuste al valor neto de realización por valor de $ 59

9. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

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

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

	Porcentaje de participación Septiembre 2019	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Asociadas			
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	49,99%	17,216	20,859
EXL Service Colombia S.A.S	0,00%	-	785
Indrustrias Lehner S.A. en liquidación	39,79%	-	-
Negocios conjuntos			
Securid S.A.S.	50,00%	-	976
Total		**17,216**	**22,620**

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

A 30 de septiembre de 2019	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.
Total activo	77,387	138	2,267
Total pasivo	41,834	7,863	2,514
Ingresos de actividades ordinarias	422	-	982
Utilidad (pérdida) neta	(8,147)	124	(2,176)

A 31 de diciembre de 2018	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S
Total activo	74,102	138	5,221	5,825
Total pasivo	41,222	7,987	3,268	1,819
Ingresos de actividades ordinarias	152	-	4,109	12,426
Utilidad (pérdida) neta	(8,719)	(156)	388	(463)

A 30 de septiembre 2019, la Organización registró una pérdida neta por método de participación patrimonial por valor de $4.610 en la cuenta de *Otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas.*

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

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo y los movimientos de las propiedades planta y equipo durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 siguen 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	Total
COSTO										
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**252,847**	**2,387**	**42,129**	**326,795**	**40,883**	**1,655,924**	**52,446**	**125,399**	**16,081**	**2,514,891**
Adiciones	98	1,219	40,861	15	120	14,163	381	13,537	116	70,510
Retiros	(3,442)	(3)	(91)	(8,142)	(1,625)	(29,281)	(739)	(1,295)	(2,841)	(47,459)
Reclasificaciones	-	(3,157)	(20,304)	2,524	384	17,468	957	1,265	863	-
Reclasificaciones a activos por derecho de uso	(4,778)	-	(24,546)	(85,315)	2	(41,122)	(416)	(4,702)	(2,474)	(163,351)
Ajuste por conversión	3,513	3	611	3,560	1,169	38,254	1,172	512	492	49,286
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**248,238**	**449**	**38,660**	**239,437**	**40,933**	**1,655,406**	**53,801**	**134,716**	**12,237**	**2,423,877**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA										
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**79,478**	**20,255**	**871,755**	**37,218**	**105,244**	**12,064**	**1,126,014**
Cargos del año	-	-	-	6,326	2,215	56,725	2,494	7,368	537	75,665
Retiros	-	-	-	(6,842)	(267)	(15,631)	(627)	(727)	(2,677)	(26,771)
Reclasificaciones	-	-	-	(28)	64	(598)	153	(142)	551	-
Reclasificaciones a activos por derecho de uso	-	-	-	(3,474)	-	(2,817)	(52)	(3,311)	(934)	(10,588)
Ajuste por conversión	-	-	-	1,465	430	22,268	746	477	413	25,799
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**-**	**-**	**-**	**76,925**	**22,697**	**931,702**	**39,932**	**108,909**	**9,954**	**1,190,119**
Valor neto a 30 de septiembre de 2019	**248,238**	**449**	**38,660**	**162,512**	**18,236**	**723,704**	**13,869**	**25,807**	**2,283**	**1,233,758**
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	**252,847**	**2,387**	**42,129**	**247,317**	**20,628**	**784,169**	**15,228**	**20,155**	**4,017**	**1,388,877**

12. ACTIVOS POR DERECHO DE USO

Detalle	Terrenos	Construcciones y Edificaciones	Maquinaria y equipos	Equipo de Oficina	Equipo de tecnología	Equipo de transporte	Total
COSTO							
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	-
Adiciones	12,054	30,346	18,515	90	2,085	4,185	67,275
Retiros	-	(7,209)	(5,967)	-	-	(1,978)	(15,154)
Reclasificaciones	-	187	(8,856)	-	8,339	330	-
Adopción inicial NIIF 16	-	185,538	10,570	-	8,349	3,414	207,871
Reclasificación activos propiedades, planta y equipo	4,778	84,828	66,154	416	4,702	2,473	163,351
Ajuste por conversión	-	9,470	8,449	45	2	352	18,318
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**16,832**	**303,160**	**88,865**	**551**	**23,477**	**8,776**	**441,661**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA							
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	-
Cargos del año	**-**	29,990	6,441	34	1,852	1,437	39,754
Otras reclasificaciones	-	1,439	-	-	-	-	1,439
Retiros	**-**	(3,024)	(16)	-	-	(59)	(3,099)
Reclasificación activos propiedades, planta y equipo	-	3,335	2,955	52	3,312	934	10,588
Ajuste por conversión	-	808	3,239	25	2	112	4,186
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**-**	**32,548**	**12,619**	**111**	**5,166**	**2,424**	**52,868**
Valor neto a 30 de septiembre de 2019	**16,832**	**270,612**	**76,246**	**440**	**18,311**	**6,352**	**388,793**
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

13. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo y los movimientos de los otros activos intangibles durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 sigue a continuación:

Detalle	Desarrollo ERP	Software	Otros Derechos	Marcas	Licencias	Total
COSTO						
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**107,959**	**4,457**	**1,474**	**10,166**	**47,626**	**171,682**
Adiciones	-	377	-	-	3,566	3,943
Retiros	-	-	-	-	(465)	(465)
Ajuste por conversión	310	20	-	-	247	577
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**108,269**	**4,854**	**1,474**	**10,166**	**50,974**	**175,737**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**106,752**	**3,729**	**1,474**	**777**	**39,818**	**152,550**
Cargos del año	142	360	-	-	4,160	4,662
Retiros	-	-	-	-	(143)	(143)
Ajuste por conversión	310	18	-	-	220	548
Saldo a 30 de septiembre de 2019	**107,204**	**4,107**	**1,474**	**777**	**44,055**	**157,617**
Valor neto a 30 de septiembre de 2019	**1,065**	**747**	**-**	**9,389**	**6,919**	**18,120**
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	**1,207**	**728**	**-**	**9,389**	**7,808**	**19,132**

14. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Corto Plazo		
Sobregiros	29,083	1,884
Préstamos con entidades financieras	379,067	308,778
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	24,458	16,216
Total	**432,608**	**326,878**
Largo Plazo		
Préstamos con entidades financieras	1,181,133	1,178,349
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	134,453	127,331
Total	**1,315,586**	**1,305,680**

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

	2019	2018
A la demanda o en un año	432,608	326,878
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	975,818	1,064,966
Después de cinco años	339,768	240,714
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(432,608)	(326,878)
Valor pagadero a largo plazo	**1,315,586**	**1,305,680**

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

15. OTROS PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 14 como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras a 30 de septiembre de 2019 siguen a continuación:

	Septiembre 2019
Corto plazo	41,868
Largo plazo	175,311
Total	**217,179**

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

Entre: más de 1 año y menos de 5 años	101,861
Más de 5 años	73,450
	175,311

Durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019, los gastos reconocidos en el estado de resultados relacionados con arrendamientos de bajo valor y arrendamientos de corto plazo, para los cuales se ha usado la exención de reconocimiento, ascienden a $ 19.048.

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

16. TÍTULOS EMITIDOS

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Bonos a corto plazo	159,160	-
Bonos a largo plazo	-	159,160
Total	**159,160**	**159,160**

Los títulos se miden a costo amortizado. A 30 de septiembre de 2019 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a $161.996. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, ya que la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

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

17. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Corto Plazo

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Proveedores	502,641	586,769
Costos y gastos por pagar	19,345	26,688
Retenciones por pagar	9,899	18,090
Anticipos y avances recibidos	12,160	13,891
Aportes por pagar	10,505	10,626
Ingresos recibidos por anticipado	61,697	10,653
Regalías por pagar	1,544	2,702
Dividendos por pagar	583	514
Otras cuentas por pagar	45,421	34,107
Total	**663,795**	**704,040**

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

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

18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

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

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Corto Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	197	-
Coberturas valor razonable – Forwards (A)	3	-
Total	**200**	**-**
Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps	-	511
Total	**-**	**511**

A. Instrumentos de cobertura

i. Forwards

A 30 de septiembre de 2019 la Organización Carvajal, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató *forwards* de compra de divisas y tiene 36 contratos vigentes por un valor nominal de USD 17.800 a 31 de diciembre de 2018, no tiene contratos *forwards* vigentes.

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

ii. Swaps de intereses

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

El valor nominal de los contratos a 30 de septiembre de 2019 asciende a $43.617 y a diciembre de 2018 fue de $51.096.

iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura

- *Nivel de jerarquía de valoración*

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

- *Técnicas de valoración utilizadas*

Las técnicas de valoración de los *forwards* y *swaps* que la Organización ha tenido durante el año corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward* y para los *swaps* la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de *swap*.

- *Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición*

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

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

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

19. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	42,383	44,546
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	6,828	6,462
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3,422	3,536
Intereses sobre las cesantías	66	2,096
Salarios	2,087	252
Desahucio	1,613	1,482
Vacaciones	25,197	25,155
Cesantías	750	17,672
Bonificaciones	38,614	14,413
Otros beneficios a empleados	29,585	22,078
Total	**150,545**	**137,692**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados corto plazo	82,135	72,981
Pasivos por beneficios a los empleados largo plazo	68,410	64,711

20. PROVISIONES

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

La Administración de la Organizacion 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.

21. CONTINGENCIAS

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

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

22. GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

Con corte al 30 de septiembre de 2019, no ha habido cambios significativos en la exposición de riesgos a los que está expuesta la Organización, ni en los mecanismos de gestión utilizados por la Organización para controlar los mismos.

23. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

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

Durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 y 2018 las compañías realizaron transacciones con asociadas y negocios conjuntos, y otras partes relacionadas, así:

Septiembre 2019	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar	Otros pasivos por arrendamiento
Asociadas y Negocios Conjuntos						
Securid S.A.S.		-	18	-	19	-
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	184	-	1,666	-	-
Otras partes relacionadas						
Accionistas	Colombia	-	-	265	13,278	-
Alcard S.A.	Argentina	13	-	-	7	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	1,140	-	-	19,480
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	2	-	300	472	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	718	371	-
Fundacion Carvajal	Colombia	295	348	49	361	-
Inversantamonica S.A.	Colombia	992	-	2,849	88	10,754
Total		**1,486**	**1,506**	**5,847**	**14,596**	**30,234**

Septiembre 2018	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
EXLService Colombia S.A.S.	Colombia	1,218	-	121	-
Royal Rental Colombia S.A.S	Colombia	41	21	-	-
Securid S.A.S.	Colombia	21	459	1,196	120
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	572	3	926	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	265	9,417
Alcard S.A.	Argentina	18	-	-	9
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	3,722	-	-
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	-	-	300	472
Forco S.A.	Colombia	-	-	146	371
Fundacion Carvajal	Colombia	205	197	41	3,163
Inversantamonica S.A.	Colombia	1,288	-	4,119	-
Total		**3,363**	**4,402**	**7,114**	**13,552**

24. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	01 de enero a 30 septiembre de 2019	01 de enero a 30 septiembre de 2018	01 de julio a 30 septiembre de 2019	01 de julio a 30 septiembre de 2018
Impuesto de renta corriente	39,559	77,525	11,194	22,515
Impuesto de renta diferido	(7,919)	(704)	(10,670)	10,908
Total gasto por impuesto a las ganancias	**31,640**	**76,821**	**524**	**33,423**

25. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

Segmentos	Obligación de desempeño	Ingresos por el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019	Ingresos por el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018
Carvajal Empaques	Producción y venta de artículos de empaques.	1,067,979	1,013,394
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y venta de papel.	619,106	595,054
Carvajal Educación	Producción y venta de productos escolares, de oficina y juegos.	362,394	382,554
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	367,791	653,011
Otros	Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	131,286	140,121
Eliminaciones		(163,070)	(211,176)
TOTAL INGRESOS		**2,385,486**	**2,572,958**

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

Los segmentos de la Organización sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios y que son gestionadas por separado, pues cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

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

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

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

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	359,745	570,575	338,538	1,067,979	48,649	2,385,486	-	2,385,486
Ingresos inter segmentos	2,649	48,531	29,253	-	82,637	163,070	(163,070)	-
Ingresos segmentos	**362,394**	**619,106**	**367,791**	**1,067,979**	**131,286**	**2,548,556**	**(163,070)**	**2,385,486**
Costo de ventas	212,173	510,910	293,686	760,949	65,313	1,843,031	(88,553)	1,754,478
Otros ingresos	3,615	3,297	6,121	2,798	2,405	18,236	(1,653)	16,583
Gastos de administración	29,883	12,537	48,605	50,174	36,175	177,374	(42,830)	134,544
Gastos de ventas	100,356	62,580	36,287	189,411	9,069	397,703	(39,926)	357,777
Otros gastos	737	2,457	876	3,351	827	8,248	(24)	8,224
Otras ganancias (pérdidas)	(112)	(87)	(75)	9,316	(9)	9,033	3,643	12,676
Ingresos financieros	1,302	1,560	4,982	184	5,005	13,033	(8,990)	4,043
Costos financieros	20,986	17,947	6,095	37,458	66,865	149,351	(9,590)	139,761
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	3,526	(4,178)	472	987	3,250	4,057	(3)	4,054
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	1,855	-	(979)	-	(3,720)	(2,844)	-	(2,844)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**8,445**	**13,267**	**(7,237)**	**39,921**	**(40,032)**	**14,364**	**10,850**	**25,214**
Depreciaciones y amortizaciones	7,765	28,155	21,373	52,258	14,344	123,895	(3,813)	120,082
Activos	504,666	883,102	438,351	1,437,667	1,929,750	5,193,536	(1,527,658)	3,665,878
Inversiones contabilizadas utilizando del MPP	-	-	-	-	17,216	17,216	-	17,216
Pasivos	511,099	501,328	304,231	928,148	1,234,017	3,478,823	(329,442)	3,149,381

26. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	01 de enero a 30 de septiembre de 2019	01 de enero a 30 de septiembre de 2018	01 de julio a 30 de septiembre de 2019	01 de julio a 30 de septiembre de 2018
Ingresos financieros:				
Intereses y otros rendimientos financieros	3,128	3,775	780	1,100
Ajuste al valor presente neto	904	287	87	493
Descuentos condicionados	11	-	(1)	-
Total	**4,043**	**4,062**	**866**	**1,593**
Costos financieros				
Intereses y gastos bancarios	120,855	117,862	41,776	39,333
Descuentos comerciales condicionados	1,700	1,666	521	553
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	2,877	2,735	1,082	912
Gasto por intereses de otros pasivos por arrendamiento	13,021	-	4,714	-
Ajuste al valor presente neto	1,102	2,143	87	453
Otros gastos financieros	206	465	66	87
Total	**139,761**	**124,871**	**48,246**	**41,338**

27. CAPITAL

El capital no tuvo ninguna variación durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019.

28. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora y a las participaciones no controladoras durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 fueron:

	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Dividendos pagados	21.579	24.161
Dividendos decretados	28.690	28.517

El 30 de marzo de 2019 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal S.A. aprobó una distribución de utilidades por valor de $27.134, también, durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 las subsidiarias decretaron dividendos a terceros por $1.556.

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

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

ANEXO 7 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Carvajal Empaques S.A. y Compañías Relacionadas

Estados Financieros Consolidados por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015
En miles de pesos Colombianos

	NOTA		2016		2015
Activos					
Efectivo y equivales al efectivo	7	$	48,768,082	$	23,999,179
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		202,038,313		197,829,113
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	25		9,794,974		3,825,884
Inventarios	10		159,111,642		190,573,504
Activos por impuestos	16		36,899,919		28,100,190
Otros activos no financieros	15		2,717,222		2,230,697
Activos corrientes		**$**	**459,330,152**	**$**	**446,558,567**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	33,833,180	$	4,912,474
Propiedades, planta y equipo	12		525,682,714		528,151,698
Otros activos financieros	9		66,733		68,952
Plusvalía	13		145,290,442		145,290,442
Activos Intangibles	14		9,515,816		10,003,590
Otros activos no financieros	15		1,326		1,326
Activos por impuestos diferidos	31		15,085,869		11,939,782
Activos no corrientes		**$**	**729,476,080**	**$**	**700,368,264**
Total activo		**$**	**1,188,806,232**	**$**	**1,146,926,831**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

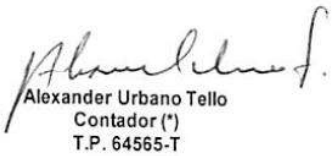
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015
En miles de pesos Colombianos

	NOTA		2016		2015
Pasivos					
Obligaciones financieras	17	$	116,290,019	$	103,502,962
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18		201,735,046		194,957,414
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25		17,353,336		6,229,000
Beneficios a los empleados	20		14,652,613		11,377,599
Pasivos por impuestos	16		42,793,697		23,456,956
Otros pasivos financieros	19		4,622,039		2,264,968
Provisiones	21		108,663		-
Pasivos corrientes		**$**	**397,555,413**	**$**	**341,788,899**
Obligaciones financieras	17	$	302,155,409	$	363,613,330
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25		7,815,591		19,538,977
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18		26,003,890		-
Beneficios a los empleados	20		8,197,010		8,485,226
Otros pasivos financieros	19		89,909		4,875,193
Pasivo por impuestos diferidos	31		22,313,995		15,330,712
Provisiones	21		2,007,819		-
Pasivo no corriente		**$**	**368,583,623**	**$**	**411,843,438**
Total pasivo		**$**	**766,139,036**	**$**	**753,632,337**
Patrimonio					
Capital emitido	33		4,332,191		4,332,191
Prima de emisión			228,946,078		228,946,078
Reservas legales y estatutarias	34		22,696,806		4,229,957
Reservas de ORI	34		51,283,461		97,580,736
Resultados acumulados			97,585,123		38,610,049
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**$**	**404,843,659**	**$**	**373,699,011**
Participaciones no controladoras	**36**		17,823,537		19,595,483
Total patrimonio		**$**	**422,667,196**	**$**	**393,294,494**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**1,188,806,232**	**$**	**1,146,926,831**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta



Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T



Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de resultados del período consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015
En miles de pesos Colombianos

	NOTA		2016		2015
Ingresos de actividades ordinarias	26		1,298,094,153		1,162,065,125
Costos de ventas			878,243,997		803,576,464
Ganancia Bruta		**$**	**419,850,156**	**$**	**358,488,661**
Otros ingresos	27		1,718,065		317,504
Gastos de ventas	28		178,721,586		165,429,388
Gastos de administración	28		69,042,623		68,839,995
Otros gastos	29		3,446,129		862,991
Otras ganancias (pérdidas)	29		10,693,889		(22,794)
Resultados de actividades de operación		**$**	**181,051,772**	**$**	**123,650,997**
Ingresos financieros	30		2,510,511		358,658
Costos financieros	30		42,304,497		36,923,161
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta			3,482,367		(7,047,390)
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		**$**	**144,740,153**	**$**	**80,039,104**
Gasto por impuestos a la ganancias	31		42,797,991		35,291,036
Utilidad neta del período		**$**	**101,942,162**	**$**	**44,748,068**
Ganancias atribuibles a:					
Propietarios de la controladora			97,583,159		42,179,852
Participaciones no controladoras			4,359,003		2,568,216

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015
En miles de pesos Colombianos

		2016		2015
Resultados del periodo	**$**	**101,942,162**	**$**	**44,748,068**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Pérdida actuarial		(229,856)		(55,425)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	**$**	**(229,856)**	**$**	**(55,425)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Ajustes por conversión		(46,989,662)		53,753,568
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		111,882		93,014
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**$**	**(46,877,780)**	**$**	**53,846,582**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**$**	**(47,107,636)**	**$**	**53,791,157**
Total resultados integrales	**$**	**54,834,526**	**$**	**98,539,225**
Resultados integrales totales atribuibles a:				
Propietarios de la controladora	$	51,056,028	$	93,090,957
Participaciones no controladoras	$	3,778,498	$	5,448,268

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el período terminado al 31 de diciembre de 2016

En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
	Capital en acciones	**Primas de emisión**	**Reservas Legales y estatutarias**	**Reserva de conversión**	**Reserva de cobertura**	**Subtotal reservas ORI**	**Utilidadedes acumuladas**	**Total**	**Participaciones no controladoras**	**Total patrimonio**
Saldo al 31 de diciembre de 2015	4,332,191	228,946,078	4,229,957	97,049,685	531,051	97,580,736	38,610,049	373,699,011	19,595,483	393,294,494
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	97,583,159	97,583,159	4,359,003	101,942,162
Otros resultados integrales	-	-	-	(46,409,157)	111,882	(46,297,275)	(229,856)	(46,527,131)	(580,505)	(47,107,636)
Total resultados integrales	**-**	**-**	**-**	**(46,409,157)**	**111,882**	**(46,297,275)**	**97,353,303**	**51,056,028**	**3,778,498**	**54,834,526**
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	(1,883,629)	-	-	-	-	(1,883,629)	**-**	(1,883,629)
Transacciones con propietarios de la compañía										
Cambios en participaciones no controladas sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	4,131,406	4,131,406	(4,131,406)	-
Contribuciones y distribuciones										
Apropiación de reservas	-	-	20,350,478	-	-	-	(20,350,478)	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(22,159,157)	(22,159,157)	(1,419,038)	(23,578,195)
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**20,350,478**	**-**	**-**	**-**	**(42,509,635)**	**(22,159,157)**	**(1,419,038)**	**(23,578,195)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**18,466,849**	**-**	**-**	**-**	**(38,378,229)**	**(19,911,380)**	**(5,550,444)**	**(23,578,195)**
Saldo al 31 de diciembre de 2016	4,332,191	228,946,078	22,696,806	50,640,528	642,933	51,283,461	97,585,123	404,843,659	17,823,537	422,667,196

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta



Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T



Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Por el período terminado al 31 de diciembre de 2015
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
	Capital en acciones	**Primas de emisión**	**Reservas Legales y estatutarias**	**Reserva de conversión**	**Reserva de cobertura**	**Total reservas ORI**	**Utilidadedes acumuladas**	**Total**	**Participaciones no controladoras**	**Total patrimonio**
Saldo al 31 de diciembre de 2014	4,332,191	228,946,078	9,529,476	46,176,169	438,037	46,614,206	(7,294)	289,414,657	15,300,172	304,714,829
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	42,179,852	42,179,852	2,568,216	44,748,068
Otros resultados integrales	-	-	-	50,873,516	93,014	50,966,530	(55,425)	50,911,105	2,880,052	53,791,157
Total resultados integrales	**-**	**-**	**-**	***50,873,516***	***93,014***	***50,966,530***	***42,124,427***	***93,090,957***	***5,448,268***	***98,539,225***
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	(3,066,450)	**-**	**-**	-	-	(3,066,450)	**-**	(3,066,450)
Transacciones con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Distribución de dividendos	-	-	(2,233,069)	-	-	-	(3,507,084)	(5,740,153)	(1,152,957)	(6,893,110)
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**(2,233,069)**	**-**	**-**	**-**	**(3,507,084)**	**(5,740,153)**	**(1,152,957)**	**(6,893,110)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**(5,299,519)**	**-**	**-**	**-**	**(3,507,084)**	**(8,806,603)**	**(1,152,957)**	**(6,893,110)**
Saldo al 31 de diciembre de 2015	4,332,191	228,946,078	4,229,957	97,049,685	531,051	97,580,736	38,610,049	373,699,011	19,595,483	393,294,494

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de flujos de efectivo consolidado
Por los años terminados el 31 de diciembre 2016 y 2015

En miles de pesos		**2016**		**2015**
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Ganancia del período	**$**	**101,942,162**	**$**	**44,748,068**
Ajustes para conciliar utilidad neta con el efectivo provisto por las operaciones:				
Depreciación		42,829,292		47,858,720
Amortización		401,645		624,270
Perdida por deterioro del valor de deudas comerciales		2,129,894		1,092,791
Ajuste al valor presente neto de deudores comerciales		(2,062,965)		(118,592)
Provisión de los inventarios y ajuste a su VNR		5,882,891		2,767,417
(Utilidad) Pérdida en venta o retiro de propiedad planta y equipo		(10,685,749)		22,794
Gastos intereses financieros		41,451,932		-
Impuesto de renta diferido		5,361,320		4,984,364
Impuesto de renta corriente		37,505,871		29,641,265
Cambios en valoración de pasivos financieros		(2,097,925)		-
Utilidad en venta de títulos		(8,140)		-
Gastos e ingresos financieros		713,049		577,252
Diferencia en cambio no realizada		(208,264)		-
Cambios en:				
Inventarios		7,506,747		(49,595,033)
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(14,294,932)		(31,820,834)
Cuentas por cobrar a parte relacionadas		(3,787,265)		(1,816,522)
Otros activos no financieros		(601,240)		(468,958)
Otros activos financieros		-		(9,143)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		3,429,054		34,101,660
Otros pasivos financieros		304,159		307,134
Pasivo por impuestos		32,057,518		30,517,201
Beneficios a los empleados		3,270,089		1,374,942
Pago impuesto a la riqueza		(1,883,629)		(3,066,450)
Flujos procedentes de actividades de operación		**249,155,514**		**111,722,346**
Impuesto sobre la renta pagados		(60,083,993)		(43,007,144)
Flujo neto generado por actividades de operación	$	**189,071,521**	**$**	**68,715,202**
Flujos de efectivo por actividades de inversión:				
Adición de propiedad planta y equipo		(38,257,060)		(107,711,162)
Venta y retiro de propiedad planta y equipo		2,693,062		4,683,644
Adición de intangibles		(18,959)		(358,752)
Intereses recibidos		308,030		-
Venta de titulos		8,140		-
Flujo neto usado en actividades de inversión	$	**(35,266,787)**	$	**(103,386,270)**
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento				
Préstamos obtenidos		250,730,811		173,204,631
Pago de Obligaciones financieras		(313,578,197)		(133,007,072)
Aumento (Disminución) acreedores y otras cuentas con partes relacionadas		125,257		(13,139,442)
Pago de intereses en obligaciones financieras		(38,467,417)		(32,643,010)
Pago de intereses en cuentas por pagar a partes relacionadas y otros		(2,818,747)		(2,542,614)
Dividendos pagados		(20,284,798)		(6,839,584)
Flujos netos (usado) generado en actividades de financiamiento	**$**	**(124,293,091)**	**$**	**(14,967,091)**
Aumento neta de efectivo y equivalentes al efectivo		29,511,643		(49,638,159)
Efectivo y equivalentes al efectivo al 1 de enero		23,999,179		19,883,770
Ajustes por conversión y efecto por conversión en tasas		(4,742,740)		53,753,568
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	$	**48,768,082**	**$**	**23,999,179**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.**, cortados al 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015. Estos estados financieros consolidados se han preparado con base en los estados financieros individuales de las sociedades subordinadas, los cuales han sido tomados fielmente de sus los libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas, incluidos en esta consolidación, fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Sociedad reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

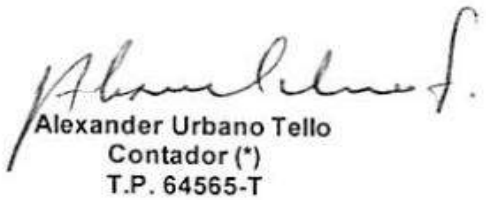
3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.,** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.



Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

CARVAJAL EMPAQUES S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE 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: estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los correspondiente estados de resultados consolidados, estados de otros resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidados y de flujos de efectivo consolidados, por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. y sus subsidiarias (en adelante la "Sociedad") con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La sociedad está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A., compañía colombiana, y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

Grupo Convermex S.A. de C.V. – México
Carvajal Empaques S.A. Visipak - Ecuador
Carvajal Empaques S.A. - Chile
Carvajal Empaques Holding S.A. - Panamá

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, establecidas en la Ley 1314 de 2009 y el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios - Anexos 1 y 1.1, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1. El anexo 1.1 ha sido adoptado de manera anticipada, con excepción de la NIIF 9: "Instrumentos Financieros" y la NIIF 15: "Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes". Las NIF aceptadas en Colombia, y aplicadas en estos estados financieros, se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) al 31 de diciembre de 2014, con la siguiente modificación requerida:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014 – mediante el cual el Gobierno Nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta Ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto

contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los balances separados o individuales, así como en los consolidados.

- La sociedad tiene definida efectuar un corte de sus cuentas, prepara y emite estados financieros consolidados de propósito general una vez al año, el 31 de diciembre.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

Los estados financieros consolidados son preparados y presentados anualmente.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros consolidados son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad matriz. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía matriz y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- Del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

4. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes Normas e Interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas, y entrarán a regir en Colombia a partir del 1º de enero de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de Impuestos Diferidos Activos
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar – Modificaciones a la NIC 7
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen.
A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes Normas e Interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas y no han sido incorporadas por Decreto en Colombia:

Normas Nuevas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones – Enmiendas a la NIIF 2
NIIF 4	Aplicación de IFRS 9 Instrumentos Financieros a IFRS 4 Contratos de Seguro
CINIIF 22	Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
NIC 40	Transferencias de Propiedades de Inversión -Modificaciones a la NIC 40
NIC 28, NIIF 1, NIIF 12	Modificaciones anuales a las NIIF - Ciclo 2014-2016
NIIF 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

Por otro lado, en diciembre de 2016 fue emitida la ley 1819 mediante la cual se modifica el régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes, ver el resumen de las principales modificaciones en la nota 38.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	***Base de medición***
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Empaques S.A.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La sociedad controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de la subsidiaria se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que éste cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Sociedad en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Sociedad pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Sociedad retiene alguna participación en la ex subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial son eliminadas de la inversión en proporción de la participación de la Sociedad en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

v. Combinación de negocios

La Sociedad contabiliza las combinaciones de negocios utilizado el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Sociedad. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos. Cualquier plusvalía resultante es sometida a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. *Negocios en el extranjero*

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición, se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del balance. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en la que se pierde control, la influencia significativa o el control conjunto, el importe acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio en el extranjero se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Sociedad dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, la proporción relevante del importe acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Sociedad dispone sólo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del importe acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del balance, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros, presenta un índice de incremento general de precios aproximado al 100% en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable,
- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- La Sociedad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de realización de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

i. Ingresos dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión es reconocido una vez que se han establecidos los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medio de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo

largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

E. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la sociedad posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

F. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- Que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- Tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

(a) que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
(b) los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

(i) la misma entidad o sujeto fiscal; o

(ii) diferentes entidades o sujetos a efectos fiscales que pretenden, ya sea liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, ya sea realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los periodos futuros en los que se espere liquidar o recuperar cantidades significativas de activos o pasivos por los impuestos diferidos.

G. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año, en las sociedades colombianas, se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas legales y estatutarias.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Tipo de Activo Fijo	Años de vida Útil
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo	5 a 40
Bienes Muebles y Enseres	5 a 10
Equipo de transporte	5
Equipo de Computación	5 a 10
Mejoras en Propiedad Ajena	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 – Arrendamientos establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

I. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Sociedad y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado.

iv. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

v. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Proyecto desarrollo ERP	7 años
Software / Licencias	3 – 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

vi. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangible se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por esta cuenta no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

L. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Sociedad en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables, de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía es reconocida como un activo y su valor recuperable es cuantificado, al menos anualmente, para determinar si éste ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía, es incluido en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, La sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar, títulos emitidos y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados– reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocido como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y sólo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente

atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que se nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los importes que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos "Leasing"

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Sociedad al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- ✓ La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- ✓ Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y

- ✓ Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

ii. *Contratos onerosos*

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben ser reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. *Reestructuraciones*

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

Q. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- Consolidación: determinación de si la Compañía tiene control sobre una participada;
- Clasificación de arrendamientos;
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo;
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos; y
- Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

 Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

 Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).

 Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si las datos de entrada usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2016	2015
Bancos	$ 46.628.601	$ 22.732.156
Títulos	1.424.191	1.075.772
Fondos	73.080	83.592
Derechos fiduciarios	600.361	27.335
Inversiones de patrimonio autónomo	11.956	5.983
Otros	29.893	74.341
Total	**$ 48.768.082**	**$ 23.999.179**

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto plazo:

	2016	2015
Clientes	$ 183.267.866	$ 183.892.680
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.629.296	2.226.297
Anticipo y avances a proveedores y contratistas	2.738.187	2.427.512
Anticipo y avances a trabajadores	16.778	242.368
Anticipo de derechos de aduana	781.287	1.794.680
Depósitos	3.229.460	3.722.182
Certificados de reembolso tributario	3.720.923	3.060.114
Préstamos a particulares	209.550	230.099
Reclamaciones	887.484	1.022.380
Deudores varios (1)	10.684.856	2.537.466
Subtotal	**207.165.687**	**201.155.778**
Menos: Deterioro de cartera	(5.127.374)	(3.326.665)
Total	**$ 202.038.313**	**$ 197.829.113**

Largo plazo:

	2016	2015
Deudores varios (1)	$ 33.833.180	$ 4.912.474
Total	**$ 33.833.180**	**$ 4.912.474**

(1) El 21 de enero del 2016 la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. realizó una venta de inmueble por US$ 14,443,000, la cual será cancelada en 60 cuotas mensuales de US$241,000.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del balance comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 60 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha hay lugar al registro de intereses de mora a tasas de mercado.

.

Al 31 de diciembre de 2016, 2015, se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $5.127.374 y $3.326.665, respectivamente. Este monto del deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores. El movimiento del deterioro de cuentas incobrables es como sigue:

		2016		2015
Saldo Inicial	$	(3.326.665)	$	(1.908.617)
Conversión de tasas		250.079		(341.302)
Castigos		79.107		16,045
Recuperación		34.870		100
Deterioro		(2.164.765)		(1.092.891)
Saldo final	**$**	**(5.127.374)**	**$**	**(3.326.665)**

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. La administración de la Sociedad considera que el valor de deterioro determinado es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en miles de pesos colombianos			
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Clientes	$ 27.050.962	$ 41.940.469	$ 114.276.435	$ 183.267.866
Deterioro de clientes	(181.861)	(106.285)	(4.839.228)	(5.127.374)
	$ 26.869.101	**$ 41.834.184**	**$ 109.437.207**	**$ 178.140.492**

Al 31 de diciembre de 2016, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 114.276.435 y $ 4.839.228 respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en miles de pesos colombianos		
Moneda	**País**	**Cartera de clientes**	**Provisión de clientes**	**Valor neto**
Pesos mexicanos	México	$ 72.658.138	$ (3.436.699)	$ 69.221.439
Nuevos soles	Perú	26.993.064	(1.126.538)	25.866.526
Pesos chilenos	Chile	14.625.233	(275.991)	14.349.242
		$ 114.276.435	**$ (4.839.228)**	**$ 109.437.207**

	Equivalente en miles de pesos colombianos			
Al 31 de diciembre de 2015	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Clientes	$ 18.187.823	$ 44.134.898	$ 121.569.959	$ 183.892.680
Deterioro de Clientes	(198.364)	(173.221)	(2.955.080)	(3.326.665)
	$ 17.989.459	**$ 43.961.677**	**$ 118.614.879**	**$ 180.566.015**

Al 31 de diciembre de 2015, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 121.569.959 y $ 2.955.080 respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en miles de pesos colombianos		
Moneda	**País**	**Cartera de clientes**	**Provisión de clientes**	**Valor neto**
Pesos mexicanos	México	$ 81.697.897	$ (1.948.164)	$ 79.749.733
Nuevos soles	Perú	25.995.393	(882.245)	25.113.148
Pesos chilenos	Chile	13.876.669	(124.671)	13.751.998
		$ 121.569.959	**$ (2.955.080)**	**$ 118.614.879**

Al 31 de diciembre 2016 y 2015 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2016	2015
Vigentes	$ 148.654.404	$ 131.215.791
De 1 a 30 días	19.056.468	27.653.151
De 31 a 90 días	5.534.333	9.244.236
De 91 a 180 días	1.581.355	3.991.067
Mayor a 181 días	8.441.306	11.788.435
Total	**$ 183.267.866**	**$ 183.892.680**

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida, neta del deterioro registrado, es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis del riesgo de crédito del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

9. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre 2016 y 2015 la Sociedad mantiene otros instrumentos financieros como sigue a continuación:

No Corriente

	2016	2015
Acciones preferenciales en bancos (1)	$ 66.733	$ 68.952
Total	$ **66.733**	$ **68.952**

(1) Peruana de Moldeados S.A. posee una inversión en el Banco Financiero que corresponde a 71.132 acciones preferentes de capital, registradas al valor nominal de S/1.00, otorgadas por dicho banco en el mes de julio de 2001 en reposición del depósito mantenido por la compañía por valor de US$18,000 en el NBK Bank, absorbido por fusión por el Banco Financiero. Las acciones no tienen derecho a voto, no pueden ser convertidas en acciones comunes y son libremente negociables.

10. INVENTARIOS

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

		2016		2015
Materias primas	$	36.151.014	$	36.619.426
Productos en proceso		18.081.552		23.942.420
Productos terminados		63.600.751		88.612.085
Materiales, repuestos y suministros		26.052.241		27.528.699
Inventarios en tránsito		19.434.550		19.812.551
Subtotal	$	163.320.108	$	196.515.181
Menos: Provisión de inventario	$	(3.881.197)	$	(5.650.608)
Menos: Ajuste al valor neto de realización		(327.269)		(291.069)
Total Inventarios	$	**159.111.642**	$	**190.573.504**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

		2016		2015
Saldo Inicial	$	(5.650.608)	$	(2.762.125)
Conversión de tasas		1.552.441		(563.322)
Castigos		5.390.445		410.882
Recuperación		336.608		-
Provisión		(5.510.083)		(2.736.043)
Saldo final	**$**	**(3.881.197)**	**$**	**(5.650.608)**

En el 2016 y 2015 se reconocieron inventarios de $878.243.997 y $803.576.464, respectivamente como gastos que hicieron parte del costo de venta.

En el 2016 y 2015 se disminuyeron los inventarios relacionados a su valor neto realizable, lo que generó pérdida de $36.200 y $31.374, respectivamente.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas e indirectas que consolidan en la Sociedad, incluyendo el nombre, país de operación, porcentaje de participación y datos financieros base de consolidación.

Nombre de la Empresa	**País de operación**			
		2016	**2015**	**Principal Actividad**
Grupo Convermex	México	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	El Salvador	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carpak Inversiones S.A.S (1)	Colombia	-	100%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	100%	100%	Inversionista
Veza Corp.	Panamá	52,84%	52,84%	Inversionista
Industrias especializadas en artículos plásticos S.A.	Panamá	100%	100%	Inversionista
Lion Gate Mangment Inc	Panamá	100%	100%	Inversionista

(1) Compañía absorbida en enero de 2016 por la sociedad matriz.

La información financiera relacionada con subsidiarias es como sigue:

Al 2016

	Grupo Convermex S.A. de CV.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Carvajal Empaques S.A.	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias especializadas en artículo plasticos S.A.	Lion Gate Mangment Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
Activos	**292.117.981**	**113.050.588**	**356.988.423**	**65.130.799**	**213.683.232**	**8.704.349**	**66.941.053**	**35.210.797**	**24.633.941**
Pasivos	**177.197.336**	**67.494.630**	**194.085.048**	**8.272.723**	**77.641.617**	**-**	**34.855.693**	**-**	**31.113.258**
Patrimonio	**114.920.645**	**45.555.958**	**162.903.375**	**56.858.076**	**136.041.615**	**8.704.349**	**32.085.360**	**35.210.797**	**(6.479.317)**

Al 2015

	Grupo Convermex S.A. de CV.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Carvajal Empaques S.A.	Carpak Inversiones S.A.S	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias especializadas en artículo plasticos S.A.	Lion Gate Mangment Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
Activos	373,502,831	105,576,650	269,044,064	66,639,240	328,912,580	205,792,288	9,135,866	50,583,907	36,956,370	24,183,299
Pasivos	144,240,771	59,043,659	133,608,660	13,367,956	292,596,562	69,637,716	7,000	36,583,662	-	26,509,001
Patrimonio	229,262,060	46,532,991	135,435,404	53,271,284	36,316,018	136,154,572	9,128,866	14,000,245	36,956,370	(2,325,702)

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre 2016, 2015 está compuesto por:

C O S T O	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
Saldo al 31 de Diciembrede 2014	**50.096.151**	**2.961.067**	**5.685.216**	**87.372.788**	**270.886**	**603.972.478**	**12.291.756**	**4.820.093**	**10.889.779**	**40.329**	**778.400.543**
Adiciones	-	745.551	23.107.035	4.976.949	62.649	19.137.483	373.416	221.386	826.404	555.504	50.006.377
Traslados	-	(475.584)	(2.341.944)	(2.034.864)	4.050.281	306.510	119.785	203.690	625.555	(609.045)	(155.616)
Retiros	-	-	-	(47.833)	-	(12.105.237)	(622.860)	(74.424)	(1.754.069)	-	(14.604.423)
Conversión	6.538.214	452.800	950.596	7.884.656	36.726	77.148.774	1.676.447	659.869	1.755.891	13.212	97.117.185
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	**56.634.365**	**3.683.834**	**27.400.903**	**98.151.696**	**4.420.542**	**688.460.008**	**13.838.544**	**5.830.614**	**12.343.560**	**-**	**910.764.066**
Adiciones	-	56.967.790	38.995.262	620.574	329	18.229.363	458.625	132.623	679.215	-	116.083.781
Traslados	45.700.099	(51.787.382)	(34.040.431)	5.750.495	401.689	33.817.695	130.030	227.709	(199.904)	-	-
Retiros	(31.897.684)	-	-	(3.103.300)	-	(3.129.779)	(59.315)	(9.071)	(1.538.514)	-	(39.737.663)
Conversión	(1.976.585)	(160.792)	(682.864)	(4.499.899)	932.570	(67.340.206)	(584.907)	(848.319)	(1.653.157)	-	(76.814.159)
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	**68.460.195**	**8.703.450**	**31.672.870**	**96.919.566**	**5.755.130**	**670.037.081**	**13.782.977**	**5.333.556**	**9.631.200**	**-**	**910.296.025**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA											
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	**-**	**-**	**-**	**18.193.118**	**57.414**	**268.443.012**	**7.710.530**	**4.062.909**	**7.844.662**	**-**	**306.311.645**
Cargos del año	-	-	-	3.445.135	50.908	41.686.470	1.174.098	470.133	1.031.976	-	47.858.720
Traslados	-	-	-	(10.035)	-	(125.441)	-	10.035	125.441	-	-
Retiros	-	-	-	(369.742)	(44.967)	(8.092.126)	(346.815)	(71.218)	(1.128.733)		(10.053.601)
Conversión	-	-	-	3.010.333	6.543	33.669.519	872.800	740.817	195.592		38.495.604
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	**-**	**-**	**-**	**24.268.809**	**69.898**	**335.581.434**	**9.410.613**	**5.212.676**	**8.068.938**	**-**	**382.612.368**
Cargos del año	-	-	-	5.093.541	38.720	35.452.699	1.047.247	281.679	915.406	-	42.829.292
Traslados	-	-	-	329.495	(329.495)	6.141.419	(2.040.625)	(1.372.403)	(2.728.391)	-	-
Retiros	-	-	-	(25.899)	-	(2.495.419)	(58.462)	(9.071)	(1.118.049)	-	(3.706.900)
Conversión	-	-	-	(1.498.136)	823.718	(39.893.704)	1.394.421	547.280	1.504.972	-	(37.121.449)
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**28.167.810**	**602.841**	**334.786.429**	**9.753.194**	**4.660.161**	**6.642.876**	**-**	**384.613.311**
Saldo neto al 31 de Diciembre de 2015	**56.634.365**	**3.683.834**	**27.400.903**	**73.882.887**	**4.350.644**	**352.878.574**	**4.427.931**	**617.938**	**4.274.622**	**-**	**528.151.698**
Saldo neto al 31 de Diciembre de 2016	**68.460.195**	**8.703.450**	**31.672.870**	**68.751.756**	**5.152.289**	**335.250.652**	**4.029.783**	**673.395**	**2.988.324**	**-**	**525.682.714**

Al 31 de diciembre de 2016, maquinaria por un valor en libros de $93.250 se ha pignorado como garantía de obligaciones financieras contraídas.

En los años 2016 y 2015, la Sociedad no capitalizó costos financieros, en su propiedad, planta y equipo.

13. PLUSVALIA

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre 2016 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Empresa adquirida	País		
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	$	84.997.714
Peruana de Moldeados S.A.	Perú		26.679.353
Carvajal Empaques S.A. de CV.	Salvador		17.302.783
Carvajal Empaques S.A.	Chile		6.412.811
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú		5.873.739
Amercobras S.A.	Panamá		4.024.042
Total		**$**	**145.290.442**

Anualmente se cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía, para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determinó por medio de cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, y los cambios esperados en los precios de venta y costos del período. La gerencia utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo, y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos son basados en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante el año 2016 y 2015 se utilizó un factor de descuento promedio del 11,24% y 12% respectivamente.

La sociedad prepara los flujos de caja proyectados derivados de los resultados más recientes, los presupuestos que han sido aprobados por la Junta Directiva para los próximos 3 años, y extrapola los flujos de los siguientes siete años basados en un crecimiento estimado de acuerdo a cada negocio y el país donde éste opera.

14. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre 2016 y 2015 está compuesto por:

COSTO	Marcas	Base de datos	Licencias	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**$ 9.388.050**	**$ -**	**$ 3.654.758**	**$ 13.042.808**
Adiciones	240	-	5.958	6.198
Retiros	-	-	(1.389)	(1.389)
Conversión	-	-	766.802	766.802
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**$ 9.388.290**	**$ -**	**$ 4.426.129**	**$ 13.814.419**
Adiciones	**-**	18.959	-	18.959
Conversión	**-**	**-**	**(**736.432)	(736.432)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 9.388.290**	**$ 18.959**	**$ 3.689.697**	**$ 13.096.946**
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**$ -**	**-**	**$ 2.773.700**	**$ 2.773.700**
Cargos del año	-	-	624.270	624.270
Retiro	-	-	(1.393)	(1.393)
Conversión	-	-	414.252	414.252
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**$ -**	**$ -**	**$ 3.810.829**	**$ 3.810.829**
Cargos del año	**-**	**-**	$ 401.645	401.645
Conversión	**-**	**-**	$ (631.344)	(631.344)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ -**	**$ -**	**3.581.130**	**3.581.130**
Valor Neto al 31 de diciembre de 2015	**$ 9.388.290**	**$ -**	**$ 615.300**	**$ 10.003.590**
Valor Neto al 31 de diciembre de 2016	**$ 9.388.290**	**$ 18.959**	**$ 108.567**	**$ 9.515.816**

15. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

Corriente	**2016**	**2015**
Seguros pagados por anticipado	$ 2.466.643	$ 2.087.478
Otros	250.579	143.219
Total	**$ 2.717.222**	**$ 2.230.697**

No corriente	**2016**	**2015**
Otros activos	1.326	1.326
Total	**$ 1.326**	**$ 1.326**

16. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Activos por impuestos:

		2016		2015
Anticipo de impuestos y contribuciones	$	36.899.919	$	28.100.190
Total	**$**	**36.899.919**	**$**	**28.100.190**

Pasivos por impuestos:

		2016		2015
Impuesto a las ventas	$	13.151.590	$	12.816.228
Impuesto a la renta		28.744.464		9.720.134
Otros impuestos		897.643		920.594
Total	**$**	**42.793.697**	**$**	**23.456.956**

17. OBLIGACIONES FINANCIERAS

		2016		2015
Sobregiros (A)	$	-	$	132.862
Préstamos con entidades Financieras (A)		335.633.047		398.352.919
Obligaciones por arrendamientos financieros (B)		82.812.381		68.630.511
Total	**$**	**418.445.428**	**$**	**467.116.292**

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

		2016		2015
A la demanda o en un año	$	116.290.019	$	103.502.962
En el segundo año		70.377.766		54.782.880
En el segundo y hasta el quinto año, inclusive		183.776.987		226.265.230
Después de cinco años		48.000.656		82.565.220
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses		(116.290.019)		(103.502.962)
Valor pagadero a largo plazo	**$**	**302.155.409**	**$**	**363.613.330**

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos colombianos			
Al 31 de diciembre de 2016	**Pesos**	**Dólares**	**Otras monedas**	**Total**
Préstamos	$ 169.818.326	$ 64.130.403	$ 101.684.318	$ 335.633.047
Total	$ **169.818.326**	$ **64.130.403**	$ **101.684.318**	$ **335.633.047**

	Equivalente en pesos colombianos			
Al 31 de diciembre de 2015	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Sobregiros	$ 132.862	$ -	$ -	$ 132.862
Préstamos	238.070.060	82.065.874	78.216.985	398.352.919
	$ **238.202.922**	**$ 82.065.874**	**$ 78.216.985**	**$ 398.485.781**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los sobregiros, préstamos denominados en otras monedas por valor de $101.684.318 y $78.216.985, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en miles de pesos colombianos	
Moneda	**País**	**2016**	**2015**
Pesos mexicanos	México	71.323.104	$ 40.659.526
Nuevos soles	Perú	30.361.214	33.433.340
Pesos chilenos	Chile	-	4.124.119
Total	**$**	**101.684.318**	**$ 78.216.985**

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2016 y 2015 es de 12,5% y 8,56% anual, respectivamente.

La Administración de la Compañía estiman que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

B. OBLIGACIONES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

Obligaciones por arrendamientos financieros	**Pago mínimo**		**Valor presente de pagos mínimos**	
	2016	**2015**	**2016**	**2015**
En un año	29.962.556	16.226.947	27.214.346	13.469.969
Del segundo al quinto año, inclusive	79.246.410	78.303.046	55.598.035	55.160.542
	109.208.966	**94.529.993**	**82.812.381**	**68.630.511**
Menos: Cargos financieros futuros	(26.396.585)	(25.899.482)	-	-
Valor presente de la obligación	**82.812.381**	**68.630.511**	**82.812.381**	**68.630.511**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(27.214.346)	(13.469.969)
Valor pagadero a largo plazo			**55.598.035**	**55.160.542**

18. 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

	2016	2015
Proveedores nacionales y del exterior	$ 162.543.982	$ 168.496.690
Anticipos y avances recibidos	3.009.905	3.632.094
Aportes por pagar	3.725.072	3.632.370
Costos y gastos por pagar	9.601.241	8.925.356
Dividendos por pagar	1.889.239	517.100
Retenciones por pagar	3.653.667	2.490.161
Otras cuentas por pagar (1)	17.311.940	7.263.643
Total	**$ 201.735.046**	**$ 194.957.414**

No corriente

	2016	2015
Otras cuentas por pagar (1)	$ 26.003.890	$ -
Total	**$ 26.003.890**	**$ -**

(1) El 21 de enero del 2016, la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. compró un inmueble por US$14,993,000, dicha deuda fue cancelada con un pago de US$ 550,000 y el saldo en 60 cuotas iguales de US$ 241,000.

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

La administración de la Sociedad estima que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

		2016		2015
Corto Plazo				
Coberturas de valor razonable - Forward (1)	$	204.863	$	-
Coberturas flujos de caja – Swaps(2)		41.145		
Otros instrumentos financieros (3)		4.376.031		2.264.968
Total	**$**	**4.622.039**	**$**	**2.264.968**
Largo Plazo				
Coberturas flujos de caja – Swaps(2)	$	89.909	$	345.258
Otros instrumentos financieros (3)		-		4.529.935
Total	**$**	**89.909**	**$**	**4.875.193**

1. Forwards

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad, con el fin de reducir su exposición al riesgo cambiario, contrató *forwards* de compra de divisas y tenía 33 contratos vigentes (trece en dólares y veinte en euros), mientras que al cierre del año 2015 no tenía contratos vigentes. El valor nominal de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2016 fue el siguiente: USD 1,125,716 y € 987,000.

Los vencimientos de los contratos vigentes al cierre del año 2016, se acordaron desde el mes de enero hasta mayo de 2017.

2. Swaps de tasa de Interés

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad tenía vigentes ocho contratos de *swap* de tasa de interés. Seis de los contratos se pactaron para indexaciones a IPC, con vencimientos en septiembre de 2017 y marzo de 2018, y dos más para créditos indexados a la tasa TIIE con vencimiento en julio de 2021.

El valor nominal de los contratos al cierre del año 2016 fue $36.019.288 y al cierre de 2015 fue $22.125.109.

i. 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.

ii. Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- *Nivel de Jerarquía*

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

3. 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 31 de diciembre de 2016 y 2015 el pasivo por este concepto asciende a $4.376.031 y $6.794.903

20. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:

	2016	2015
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$ 5.474.313	$ 5.764.002
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	848.750	628.820
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	746.370	723.159
Vacaciones	1.084.944	1.046.922
Cesantías	1.087.187	952.763
Intereses de Cesantías	123.236	105.476
Otras obligaciones laborales	13.484.823	10.641.683
Total	$ 22.849.623	$ 19.862.825
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(14.652.613)	(11.377.599)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	**$ 8.197.010**	**$ 8.485.226**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación en Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación. La Sociedad no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2016	2015
Número de participantes	41	45
Pensión Total Anual	681.796	792.089
Edad Promedio (año)	84	83,4

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2016 y 2015 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2016	2015
Valor al 1° de enero	$ 5.764.002	$ 6.193.693
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	419.683	363.304
Incluido en otros resultados integrales:		
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	367.995	617.619
Cambio en hipótesis	(305.421)	(621.667)
Otros:		
Beneficios pagados	(771.946)	(788.947)
Valor al 31 de diciembre	**$ 5.474.313**	**$ 5.764.002**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	7%	7,82%
Tasa de crecimiento pensional	3%	2,88%
Tasa de inflación	3%	2,88%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	7,50%	Aumento de 0,5%	(164.440)
Tasa de descuento	6,50%	Reducción de 0,5%	174.601
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,5%	193.442
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,5%	(183.446)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	254.146

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	8,32%	Aumento de 0,5%	(160.534)
Tasa de descuento	7,32%	Reducción de 0,5%	169.966
Incremento en las pensiones	3,38%	Aumento de 0,5%	190.970
Incremento en las pensiones	2,38%	Reducción de 0,5%	(181.565)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	264.465

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Tasa de Descuento	9,97%
Tasa de Incremento Pensional	4,93%
Tasa de Inflación	4,93%
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2016.

Al 31 de diciembre de 2016, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
$ 5.474.313	$ 5.216.986	$ 257.327

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2016, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Sociedad cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Sociedad no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de $2.292.862 y $1.864.280, en el 2016 y 2015, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos en Colombia que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2016	2015
Número de participantes	297	302
Edad Promedio (año)	46,3	45,4
Antigüedad promedio (años)	16,7	15,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2016 y 2015 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios post-empleo, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

		2016		2015
Valor inicio del periodo	$	628.820	$	586.662
Incluido en el resultado del período:				
Costo por interés		43.586		37.350
Costo por servicios		26.994		24.469
Incluido en otros resultados integrales:				
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:				
Experiencia		125.198		95.744
Cambio en hipótesis		42.384		(24.022)
Otros:				
Beneficios pagados		(18.232)		(91.383)
Valor al 31 de diciembre	**$**	**848.750**	**$**	**628.820**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	6,25%	7,00%
Tasa de crecimiento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(28.638)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	30.259
Tasa de crecimiento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	35.357
Tasa de crecimiento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(33.633)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	7,50%	Aumento de 0,5%	$	(22.725)
Tasa de descuento	6,50%	Reducción de 0,5%	$	24.022
Tasa de crecimiento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	24.868
Tasa de crecimiento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(23.701)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en Colombia, de acuerdo su fecha ingreso a la Sociedad.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2016	2015
Número de participantes	324	331
Edad Promedio	45,7	44,9
Antigüedad promedio	15,7	14,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2016 y 2015 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios de largo plazo, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

		2016		2015
Valor inicio del periodo	$	723.159	$	628.915
Incluido en el resultado del período:				
Costo por interés		39.181		33.727
Costo por servicios		36.049		35.519
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:				
Experiencia		87.816		122.649
Cambio en hipótesis		(6.717)		(6.823)
Otros:				
Beneficios pagados		(133.118)		(90.828)
Valor al 31 de diciembre	**$**	**746.370**	**$**	**723.159**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2016	2015
Tasa de descuento	6,25%	6,00%
Tasa de crecimiento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(13.023)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	13.579
Tasa de crecimiento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	17.639
Tasa de crecimiento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(17.047)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,50%	Aumento de 0,5%	$	(13.216)
Tasa de descuento	5,50%	Reducción de 0,5%	$	13.796
Tasa de crecimiento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	14.138
Tasa de crecimiento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(13.658)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otras obligaciones laborales

Las otras obligaciones laborales se componen de los siguientes conceptos:

		2016		2015
Cuentas por pagar corto plazo				
Vacaciones y otras prestaciones	$	10.976.942	$	7.468.633
Cesantías		500.884		414.649
Salarios		-		442.155
Total		**11.477.826**		**8.325.437**
Pasivos estimados largo plazo				
Otras prestaciones		2.006.997		2.316.246
Total otras obligaciones laborales	**$**	**13.484.823**	**$**	**10.641.683**

21. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

Corriente

	2016	2015
Laborales	$ 108.663	$ -
Total	**$ 108.663**	**$ -**

No corriente	**2016**	**2015**
Laborales	$ 429.309	$ **-**
Tributarias	1.578.510	-
Total	**$ 2.007.819**	**$ -**

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad 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 laborales y tributarios en curso.

22. CONTINGENCIAS

La Sociedad 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 Sociedad mantiene vigentes a 31 de diciembre de 2016:

Naturaleza del proceso	**No. De Procesos**	**Cuantía**
Laboral	**7**	$ 446.426

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

23. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 6 años. La Sociedad no tiene la opción de comprar los inmuebles arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	2016	2015
Pagos mínimos de arrendamiento	$ 31.656.836	$ 32.143.626
	$ 31.656.836	**$ 32.143.626**

Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2016	2015
1 año o menos	$ 28.671.240	$ 26.708.889
Entre 1 y 5 años	62.999.467	68.937.608
5 años o más	2.343.444	2.417.878
	$ 94.014.151	**$ 98.064.375**

24. GESTION DE RIESGOS

La Sociedad y sus empresas subsidiarias están expuestas a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictada por la Sociedad.

- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo de Gestión de Riesgos y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los Gerentes Financieros de las operaciones subsidiarias en conjunto con las áreas comerciales de cada país son responsables de definir:
- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y las gerencias financieras de cada una de las empresas.

La Administración define un esquema de garantías avalado por el área jurídica de la Sociedad, con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva, ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las compañías que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la tesorería de la sociedad la autorización para la toma de créditos con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre “EBITDA”, y “EBITDA” sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término “EBITDA” como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $35.537.000 en 2016 y $22.613.000 en 2015. La vida media de la deuda es de 4,12 años aproximadamente.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, cuando se requiere financiar compras de bienes de capital se toman créditos de largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía tiene pasivos corrientes por $397.555 MM y activos corrientes por $459.330 MM. La porción corriente de las cuentas por pagar incluyen un saldo por pagar a la Sociedad Matriz Carvajal S.A. por valor de COP 11.723 MM, cuenta que será sustituida con un crédito de lago plazo, para el cual la compañía ya tiene los cupos bancarios disponibles.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores que afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

El riesgo de moneda se origina por la exposición de los ingresos, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a las respectivas monedas funcionales de cada compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Se toman todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta por cada una de las compañías y su efecto sobre los resultados consolidados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2016 y de 2015, una variación de la tasa de cambio de 10% de las monedas funcionales frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $ 2.469.000 de pesos aproximadamente para el año 2016, mientras que para los resultados del año 2015 registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $ 8.000.000 de pesos aproximadamente.

Riesgo de tasa de interés

Las compañías están expuestas al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor consolidado de $ 418.445.428 en 2016 y $467.116.292 en 2015, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2016 y 2015 el Costo Ponderado de la Deuda con entidades financieras fue el 12,5 % E.A y 8,56 E.A. respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $ 4.623.000 y $4.646.000 en el 2016 y 2015 y viceversa.

Transacciones de cobertura

Las compañías adquieren derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

25. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 tienen un interés efectivo promedio de 12%, y 6,21%, respectivamente.

Las transacciones con partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2016 y 2015 comprenden:

Año 2016	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Relacionadas					
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	26.000	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	173.473	10.422	5.746.804	6
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	159.833	-	3
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	23.415	-	2.908
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	79.260	13.672.871	2.675.395	255.466
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal S.A.	Colombia	-	3.544.910	-	22.362.887
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.733.903	-	463
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	7.324	-	3
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.908.489	-	149
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	-	15.519	-	1.020
Assenda S.A.	Ecuador	-	109.662	-	467.481
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	246.337	-	-
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	16.747	-	-
Bico Internacional INC	EEUU	16.311	-	3.548	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	5.761.218	-	471.610
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	17.246	10.872.050	-	1.192.222
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Azure Services Group INC	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	28.217	-	1.369.207	-
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	8.643	-	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	-	2.019.102	-	44.143
Proveedora de Papeles Andina, Propandina	Venezuela	54.433	-	-	-
Otras partes relacionadas			-		-
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	240.000	-	-
Total		**403.583**	**41.341.802**	**9.794.974**	**25.168.927**

Año 2015	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Relacionadas					
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	-	126.875	-	93.814
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	225.464	-	6.246
Bico Internacional INC	USA	-	-	1.858	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	220.498	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	61.887	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	27.045	-	33.101
Carvajal Educación Sociedad Anomina	Costa Rica	-	9.883	-	1.071
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	396.356	4.467	46.353
Carvajal Informacion Impresa S.A.S.	Colombia	-	29.680	-	9.934
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	263.787	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	777	13.242.932	2.676.250	1.484.213
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal S.A.	Colombia	-	2.577.369	-	20.572.215
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	171.666	-	18.742
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	3.909.791	-	435.839
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.495.740	-	232.201
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	-	9.618.578	-	163.308
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	3.757	2.129.134	-	224.358
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.943.315	-	2.071.540
Grupo Editorial Norma S.A.C	Perú	-	-	922.791	-
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	-	-	2	-
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	81.222	-	839
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	-	4.986	-	-
Propandina S.A.S.	Colombia	-	-	-	3
Supapel S.A.S.	Colombia	-	4.643	-	3.634
Otras partes relacionadas					
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	166.877	-	-
Total		**66.421**	**37.425.343**	**3.825.884**	**25.767.977**

CUENTAS POR COBRAR PARTES RELACIONADAS

	2016	2015
Cuentas por cobrar partes relacionadas a corto plazo	$ 9.794.974	$ 3.825.884

CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

	2016	2015
Cuentas por pagar partes relacionadas	$ 25.168.927	$ 25.767.977
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(17.353.336)	(6.229.000)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	**$ 7.815.591**	**$ 19.538.977**

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2016	2015
Salarios y beneficios a corto plazo	$ 4.502.952	$ 5.232.025
Beneficios por terminación	$ 241.875	-

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.
La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de Junta Directiva.
Presidente de la Compañía
Equipo directivo de presidencia

26. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos ordinarios se descomponen así:

	2016	2015
Venta de bienes y prestación de servicios	$ 1.362.245.692	$ 1.226.968.522
Otras ventas	2.468.449	3.743.324
Subtotal	1.364.714.141	1.230.711.846
Menos devoluciones y descuentos	(66.619.988)	(68.646.721)
Total	**$ 1.298.094.153**	**$ 1.162.065.125**

27. OTROS INGRESOS

	2016	2015
Indemnización por incapacidades	$ 309.436	$ -
Recuperaciones	847.387	19.678
Diversos	561.242	297.826
Total	**$ 1.718.065**	**$ 317.504**

28. GASTOS DE VENTAS Y ADMINISTRACION

De Ventas		2016		2015
Fletes y transportes	$	71.634.780	$	66.305.441
Gastos de Personal		36.841.913		34.598.709
Arrendamientos		21.235.727		19.981.293
Servicios temporales		6.353.604		6.268.965
Comisiones		4.870.570		3.600.086
Gastos legales		4.136.205		3.847.803
Envases y empaques		3.614.648		2.131.755
Mantenimiento y reparaciones		3.190.808		2.824.458
Honorarios		2.514.074		1.521.166
Seguros		2.428.389		2.036.004
Deterioro de Cartera		2.164.764		1.092.891
Combustibles y lubricantes		2.011.172		2.994.139
Depreciación de activos		1.841.579		1.987.363
Regalías		1.693.749		2.255.554
Publicidad		1.681.801		1.157.931
Aseo y vigilancia		1.655.262		1.013.720
Impuestos		1.628.705		1.823.631
Servicios		1.427.000		516.432
Diversos		1.373.965		2.565.463
Servicios públicos		1.239.541		1.181.206
Gastos de viaje		1.162.251		1.089.101
Asistencia técnica		1.015.554		791.512
Gastos factoring		676.798		1.011.653
Contribuciones y afiliaciones		500.846		98.207
Casino y restaurantes		380.079		847.006
Papelería y útiles		327.383		412.666
Taxis y buses		240.245		218.997
Amortizaciones		226.108		285.350
Muestras		150.328		356.422
Adecuación e instalaciones		120.924		88.417
Atención a clientes		113.525		134.752
Herramientas y equipos		112.389		153.477
Cafetería		107.131		90.251
Libros, suscripciones, periódicos y revistas		49.769		147.567
Total	**$**	**178.721.586**	**$**	**165.429.388**

De Administración	2016	2015
Gastos de personal	$ 23.474.751	$ 20.084.282
Honorarios	15.624.396	17.519.608
Regalías	11.714.614	10.838.828
Impuestos	3.502.771	3.599.369
Arrendamientos	3.174.386	2.433.143
Mantenimiento y reparaciones	2.978.073	2.056.559
Servicios públicos	1.930.016	1.530.237
Gastos de viaje	1.262.528	2.242.940
Servicios temporales	862.202	1.103.449
Servicios	847.932	483.159
Seguros	765.502	560.059
Casino y restaurante	432.903	354.109
Contribuciones y afiliaciones	414.902	432.029
Aseo y vigilancia	364.016	1.452.046
Depreciación de activos	230.135	404.526
Asistencia	227.336	19.117
Diversos	221.669	863.405
Papelería y útiles	198.400	224.332
Taxis y buses	169.881	162.031
Publicidad	164.394	132.003
Amortizaciones	156.708	310.093
Gastos legales	99.564	113.340
Combustibles y lubricantes	52.697	54.540
Comisiones	43.235	27.689
Adecuación e instalaciones	41.477	241.901
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	39.278	445.082
Atención a clientes	24.923	44.691
Fletes y transportes	23.617	36.129
Envases y empaques	317	51
Gastos bancarios y comisiones	-	1.071.248
Total	**$ 69.042.623**	**$ 68.839.995**

29. OTROS GASTOS Y OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Otros gastos:

	2016	2015
Gastos bancarios y comisiones	$ 1.584.423	$ -
Gastos siniestro, neto (1)	1.299.821	-
Donaciones	318.960	220.510
Diversos	221.764	609.458
Comisión patrimonio autónomo	21.161	33.023
Total	**$ 3.446.129**	**$ 862.991**

(1) Corresponde al valor de los gastos incurridos a la fecha por el siniestro ocurrido en la planta de espumados de El Salvador, neto de la indemnización recibida por la aseguradora el cual se detalla a continuación:

Ingreso recibido por indemnización	U$1.453.949
Gastos incurridos a la fecha de corte	U$1.848.741

Otras ganancias (pérdidas)

	2016	2015
Ganancia en ventas de títulos	$ 8.140	$ -
Ganancia en venta de propiedad planta y equipo (1)	10.685.749	(22.794)
Total	**$ 10.693.889**	**$ (22.794)**

(1) Corresponde principalmente a la venta de un inmueble, vendido por la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. (ver nota 8)

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

	2016	2015
Gasto de personal	$ 118.150.842	$ 116.933.665
Gasto amortización	18.829	28.827
Gasto depreciación	40.757.578	45.466.831

30. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2016	2015
Ingresos financieros:		
Ajuste al valor presente neto	2.097.925	-
Intereses y otros rendimientos financieros	412.586	248.992
Descuentos	-	109.666
	$ 2.510.511	**$ 358.658**
Costos financieros:		
Intereses y gastos bancarios	41.542.694	36.454.029
Costo neto por intereses beneficio a empleados	526.182	587.724
Otros gastos financieros	194.531	-
Ajuste al valor presente neto	34.960	(118.592)
Descuentos	6.130	-
	$ 42.304.497	**$ 36.923.161**

31. IMPUESTOS

El impuesto sobre la renta en los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del balance, y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores. El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidada será diferente del impuesto sobre la renta pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago de impuestos sobre la renta que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad de impuesto de renta

a) Colombia: Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y al 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

Al impuesto sobre la renta para la equidad “CREE”, le es aplicable una tarifa del 9%. Durante los años 2015 y 2016, la Ley establece una sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad – CREE, la cual es responsabilidad de los sujetos pasivos de este tributo y aplicará a una base gravable superior a $800, a las tarifas de 5% y 6% por año, respectivamente.

b) Chile: La ley implementó sistemas separados para las "rentas de capital" y las "rentas de trabajo". Las primeras se gravan con el Impuesto de Primera Categoría, que afecta principalmente a empresas. Este impuesto tiene una tasa fija de 22,5% para el año 2015 y 24% para el año 2016 sobre la base imponible, la cual se calcula efectuándose agregados o disminuciones ordenados por la ley. El impuesto que se pague de esta manera es imputable contra el Global Complementario, el cual grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país; o el Adicional, que grava las rentas de fuente chilena, de personas naturales y jurídicas que residen fuera del país, según sea el caso.

c) México: Durante el ejercicio fiscal del 2016, la tasa de impuesto de renta de México fue del 30%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Adicionalmente se establece la participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 10%.

d) Panamá: De acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales, están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa del 25%. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 4,67% de los ingresos gravados, siempre que estos superen $1,5 millones de dólares americanos.

f) Ecuador: De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario, la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es del 22%, pero si la sociedad residente en Ecuador tiene accionistas domiciliados en países no cooperantes o de baja o nula imposición, la tarifa del impuesto sobre la renta para sociedades se incrementa al 25% y se aplica a la base imponible en proporción a la participación de los accionistas. Si esta propiedad supera el 50%, se aplica el 25% a la totalidad de la base imponible gravable. Las sociedades constituidas en el Ecuador, tienen incentivos fiscales por la aplicación de las inversiones que se ejecuten en cualquier parte del territorio nacional, que consiste en la reducción progresiva de puntos porcentuales en el impuesto sobre la renta, y estarán sometidas a la tarifa impositiva del 22% en el 2015 y aún continúa vigente para el 2016. Se considera como impuesto mínimo a la renta el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática del 0,4% del activo, 0,2% del patrimonio, 0,4% de los ingresos gravados y 0,2% de los costos y gastos deducibles. Si el anticipo es menor que el impuesto de renta causado, este último deberá ser declarado y pagado.

g) Perú: La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es del 28% para los años 2015 y 2016.; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Si la empresa distribuye total o parcialmente sus utilidades, aplica para el año 2015 una tasa adicional del 4,1%, sobre el monto distribuido; impuesto que es a cargo del accionista, en tanto sean no domiciliados en Perú. En el año 2016 aplica una tasa del 6,8%. Adicionalmente se establece la participación de los trabajadores sobre las utilidades con un porcentaje del 10%.

h) El Salvador: Durante el ejercicio fiscal del 2016 la tasa de impuesto sobre la renta fue del 30%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio, sin embargo si la compañía tiene ingresos inferiores a US $150.000, dicho impuesto estará sujeto a una tarifa del 25%. Así mismo se crea desde noviembre de 2015, una contribución especial de grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes que sean iguales o superiores a US $ 500.000 con una tasa del 5% sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancias de capital es del 10%.

i) Estados Unidos: La tarifa de impuesto de renta vigente al año gravable 2016 oscila entre el 15% y el 39%. Los contribuyentes con ingresos gravables hasta US $335,000 aplicarán una tarifa del 15%, los contribuyentes con ingresos gravables entre US $335,001 y US $ 10.000.000 se gravan a la tarifa del 34%, los contribuyentes con ingresos gravables entre a US $10.000.001 y US $15.000.000 se gravan al 35%, ingresos superiores a US $ 15.000.001 pero no superior a US $18.333.333estan sujeto a un impuesto adicional de 3%, los contribuyentes con ingresos US $18.333.334 están sujetas a una tarifa de impuesto del 39%.

B. Impuesto a las ganancias:

		2016		2015
Provisión de impuesto de renta corriente	$	37.436.271	$	30.306.672
Impuesto de renta diferido		5.361.720		4.984.364
Gasto de impuesto de renta	**$**	**42.797.991**	**$**	**35.291.036**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

		2016		2015
Impuesto corriente				
Con respecto al año actual	$	37.869.874	$	27.695.597
Con respecto a años anteriores		(433.603)		2.611.075
	$	**37.436.271**	**$**	**30.306.672**

C. Tasa efectiva del Impuesto

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como: ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50%, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica, permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.
Todos estos tratamientos especiales, hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las Empresas Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	38,7%	35,8%
Efecto gastos no deducibles	142,3%	179,8%
Efectos ingresos no gravados	-4,4	-2,6%
Efecto deducciones fiscales	-147,5%	-189,0%
Otros efecto impositivos	0,5%	20,0%
Total Impuesto a las Ganancias	29,6%	44,1%

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera Carvajal. Los ingresos no gravados, corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales, corresponden principalmente a la amortización fiscal de créditos mercantiles, y deducción en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias imponibles entre la base tributaria y la contabilidad. Ciertas diferencias temporales no se proporcionan como:
• Las diferencias relativas a inversiones en subsidiarias en la medida en que es probable que no van a revertir en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del importe en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes, o a punto de aprobarse, al final del año.
Un activo por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que sea probable que los beneficios fiscales futuros contra los que se el activo puede ser utilizada. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro, se haga realidad.

En Colombia, las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revierten en el 2016 es del 40%, comprendida por un 25% de Impuesto a la renta, un 9% de Impuesto al CREE y 6% sobretasa CREE.

Para las diferencias temporarias originadas se aplicaron las siguientes tarifas como consecuencia de la reforma tributaria (Ley 1819 del 2016), a través de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tengan una base gravable de renta superior a $800.000. Las tarifas establecidas son:

	Tarifa Renta	Tarifa Sobretasa Renta	Tarifa Total
• Año 2017:	34%	6%	40%
• Año 2018:	33%	4%	37%
• Año 2019:	33%	0%	33%

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país. Las cuales se detallan a continuación:

Tasa Nominal	2016	2015
Chile	24%	22,5%
Colombia	40%	39%
Ecuador	22%	22%
El Salvador	35%	35%
México	30%	30%
Panamá	25%	25%
Perú	28%	28%
USA	34%	34%
Tasa promedio	**29,8%**	**29,4%**

Impuesto diferido reconocido en resultados

	2016	2015
Ajustes a los impuestos diferidos atribuibles a cambios en las bases y en las tasas	$ (2.478.866)	$ 2.875.243
Impuesto diferido por aumento de pérdidas fiscales	7.840.586	2.109.121
	$ 5.361.720	**$ 4.984.364**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

	2016	2015
Impuesto diferido		
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Revaluaciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	$ (102.322)	$ (111.811)
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	99.013	(78.657)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	$ **(3.309)**	$ **(190.468)**

Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros separados de situación financiera:

	2016	2015
Impuesto diferido activo	$ 15.085.869	$ 11.939.782
Impuesto diferido pasivo	22.313.995	15.330.712

2016	Saldo de apertura	Reconocido en resultados	Reconocido en ORI	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, Planta y Equipos	(36.590.802)	1.576.903	-	(35.013.899)	5.913.702	(40.927.601)
Activos Intangibles	2.260.414	(1.642.086)	-	618.328	618.328	-
Inventarios	(1.810.168)	1.677.034	-	(133.134)	47.567	(180.701)
Activos financieros	2.143.678	552.134	-	2.695.812	2.695.812	-
Beneficios a Empleados	2.317.285	(152.701)	99.013	2.263.597	2.263.597	-
Coberturas de flujo de efectivo	148.461	81.945	(102.322)	128.084	128.084	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	28.391.770	(7.840.586)	-	20.551.184	20.551.184	-
Otros	(251.568)	1.913.470	-	1.661.902	1.976.958	(315.056)
Neto impuesto diferido	-	-	-	-	(19.109.363)	19.109.363
Efecto conversión	-	(1.527.833)	-	-	-	-
Total	**(3.390.930)**	**(5.361.720)**	**(3.309)**	**(7.228.126)**	**15.085.869**	**(22.313.995)**

2015		Saldo de apertura	Reconocido en resultados	Reconocido en ORI	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos		(32.550.847)	(4.039.955)	-	(36.590.802)	-	(36.590.802)
Activos Intangibles		899.173	1.361.241	-	2.260.414	2.260.414	-
Inventarios		(1.143.440)	(666.728)	-	(1.810.168)	-	(1.810.168)
Activos financieros		284.272	1.859.406	-	2.143.678	2.143.678	-
Beneficios a Empleados		4.350.527	(1.954.585)	(78.657)	2.317.285	2.317.285	-
Cuentas por pagar		42.237	(42.237)	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo		260.272	-	(111.811)	148.461	148.461	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios		30.500.891	(2.109.121)	-	28.391.770	28.391.770	-
Otros		(218.206)	-	-	(251.568)	-	(251.568)
Neteo impuesto diferido		-	-	-	-	(23.321.826)	23.321.826
Efecto conversión		-	607.615	-	-	-	-
Total		**2.424.879**	**(4.984.364)**	**(190.468)**	**(3.390.930)**	**11.939.782**	**(15.330.712)**

Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones

		2016		2015
Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:				
Subsidiarias locales		-		125.515.094
Subsidiarias extranjeras		192.003.920		68.359.859
Total	**$**	**192.003.920**	**$**	**193.874.953**

E. Impuesto a la Riqueza

La Sociedad liquidó el impuesto por valor de $1.883.629, tomando como base el patrimonio líquido fiscal poseído al 1 de enero de 2016 a una tarifa del 1,00%. La declaración se presentó en el mes de mayo de 2016 y su pago se efectuó en dos cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre de 2016. Se causó y contabilizó dicho valor equivalente a las cuotas exigibles por el periodo 2016 contra a la cuenta de reservas patrimoniales. Para las obligaciones legales que se deben causar el 1 de Enero de 2017, la Sociedad determinará el valor correspondiente de acuerdo con la tarifa marginal de 0,40%.

F. Precios de trasferencia

Precios de trasferencia – En la medida que la Sociedad colombiana realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con sociedades ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de trasferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Sociedad realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2015 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Sociedad no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el periodo 2016; sin embargo, la administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el 2015, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del periodo 2016.

32. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Organización Carvajal Empaques tiene tres segmentos operativos principales por zona geográfica sobre los cuales debe informarse:

- Región Norte
- Región Sur
- Región Andina

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables que hacen referencia en la nota 5 del presente estado financiero. La Sociedad evalúa el

rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales. La Sociedad realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Sociedad sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen un portafolio de productos. Son gestionados separadamente porque cada negocio requiere diferentes estrategias y atienden a un mercado geográfico específico.

Los segmentos de operación se han definido principalmente por zona geográfica, que son las operaciones que fabrican y atienen el mercado localmente. En general el portafolio de productos y servicios de los segmentos cuentan con la misma oferta tales como empaques rígidos, espumados, y térmicos, entre otros

En el año 2016 ningún cliente representó más del 10% de los ingresos consolidados.

A continuación se presenta un análisis de los ingresos, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Sociedad:

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2016
Miles de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	740.558.961	55.684.715	501.850.477	1.298.094.153	-	1.298.094.153
Ingresos intersegmentos	2.875.051	-	132.080.988	134.956.039	(134.956.039)	-
Ingresos segmentos	**743.434.012**	**55.684.715**	**633.931.465**	**1.433.050.192**	**(134.956.039)**	**1.298.094.153**
Costo de ventas	**507.998.582**	**41.786.967**	**452.150.240**	**1.001.935.789**	**(123.691.792)**	**878.243.997**
Resultados de actividades de operación	**71.745.896**	**3.260.621**	**105.564.742**	**180.571.259**	**480.513**	**181.051.772**
Ingresos financieros	**809.412**	**-**	**2.514.402**	**3.323.814**	**(813.303)**	**2.510.511**
Costos financieros	**6.386.383**	**158.696**	**36.576.819**	**43.121.898**	**(817.401)**	**42.304.497**
Impuesto a las ganancias	**20.604.090**	**(138.562)**	**26.190.103**	**46.655.631**	**(3.857.640)**	**42.797.991**
Depreciaciones y amortizaciones	**18.639.110**	**1.860.833**	**22.730.994**	**43.230.937**	**-**	**43.230.937**
Activos	**405.168.569**	**65.130.799**	**1.269.730.886**	**1.740.030.254**	**(551.224.022)**	**1.188.806.232**
Pasivos	**244.691.965**	**8.272.723**	**663.077.049**	**916.041.737**	**(149.902.701)**	**766.139.036**

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2015
Miles de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	678.454.134	42.124.490	441.486.501	1.162.065.125	-	1.162.065.125
Ingresos intersegmentos	4.804.301	221.073	44.253.622	49.278.996	(49.278.996)	-
Ingresos segmentos	**683.258.435**	**42.345.563**	**485.740.123**	**1.211.344.121**	**(49.278.996)**	**1.162.065.125**
Costo de ventas	465.418.491	32.337.087	342.227.919	839.983.497	(36.407.033)	803.576.464
Resultados de actividades de operación	**60.075.149**	**1.868.007**	**63.343.172**	**125.286.328**	**(1.635.331)**	**123.650.997**
Ingresos financieros	330.928	-	245.705	576.633	(217.975)	358.658
Costos financieros	4.336.777	123.865	32.761.453	37.222.095	(298.934)	36.923.161
Gasto por impuesto a las ganancias	**26.236.799**	**(109.805)**	**9.164.042**	**35.291.036**	-	**35.291.036**
Depreciaciones y amortizaciones	23.775.204	1.750.709	22.957.077	48.482.990	-	48.482.990
Activos	**479.079.481**	**66.639.240**	**1.569.609.452**	**2.115.328.173**	**(968.401.342)**	**1.146.926.831**
Pasivos	**203.284.430**	**13.367.956**	**962.128.050**	**1.178.780.436**	**(425.148.099)**	**753.632.337**

33. CAPITAL

El capital de las matrices de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

		2016		2015
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias		71.370.405		71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales		36.934.368		36.934.368
Valor nominal por acción en moneda local	$	40	$	40
Capital autorizado		6.000.000		6.000.000
Capital por suscribir		(1.667.809)		(1.667.809)
Total Capital	**$**	**4.332.191**	**$**	**4.332.191**

34. RESERVAS

La naturaleza y propósito de las reservas se explica a continuación:

		2016		2015
Legales y estatutarias	$	22.696.806	$	4.229.957
Total Reservas legales y estatutarias	**$**	**22.696.806**	**$**	**4.229.957**
Coberturas de flujo de efectivo		642.933		531.051
Reservas por conversión de moneda extranjera		50.640.528		97.049.685
Total Reservas de ORI	$	**51.283.461**	$	**97.580.736**
Total	**$**	**73.980.267**	**$**	**101.810.693**

Reservas legales y estatutarias

		2016	2015
Saldo al inicio del año	$	4.229.957	9.529.476
Cambios		18.466.849	(5.299.519)
Saldo al final del año	**$**	**22.696.806**	**4.229.957**

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañía subordinadas, por depreciación y utilidad por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reserva por conversión de moneda extranjera

		2016	2015
Saldo al inicio del año	$	97.049.685	46.176.169
Diferencias en cambio de partidas monetarias que forman parte de un negocio en el extranjero		(46.409.157)	50.873.516
	$	50.640.528	97.049.685

Las diferencias en cambio relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Sociedad de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Sociedad se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera.

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

		2016		2015
Saldo al inicio del año	$	531.051	$	438.037
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo		214.204		322.108
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral		(102.322)		(229.094)
Saldo al final del año	**$**	**642.933**	**$**	**531.051**

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulada sobre los instrumentos de cobertura de flujo de efectivo considerada efectiva. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas.

35. DIVIDENDOS

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

Dividendos Carvajal Empaques S.A.

Dividendos decretados en asamblea de accionistas	2016	2015
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2016 y 2015	$ 22.159.157	$ 5.740.153
Dividendos pagados	18.865.760	5.686.627

El 24 de febrero de 2017 la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. aprobó una propuesta de dividendos de $8.312.449 a razón de $225,06 por cada una de las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación, y de $16.062.623 a razón de $225,06 por cada una de las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas y en circulación, la cual será puesta a consideración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad a celebrarse en Marzo de 2017. Teniendo en cuenta que es una propuesta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas que se celebrara en marzo de 2017. Los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.

En el año 2016 y 2015 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de $7.556.772 y $1.957.522, respectivamente, para las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de $14.602.385 y $3.782.631, respectivamente para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.

.

Los dividendos del 2016 y 2015 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

Dividendos Peruana de Moldeados S.A.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. decretó dividendos a terceros en el mes de marzo del año 2016 y 2015 por un valor total de $1.419.038 y $1.062.292, respectivamente.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. Decretó en reunión extraordinaria dividendos a terceros en el mes de septiembre de 2015 por valor total de $ 90.665.

	2016	2015
Dividendos decretados y pagados a terceros en asamblea de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en marzo 2016 y 2015	$ 1.419.038	$ 1.062.292
Dividendos extraordinarios decretados y pagados a terceros en asamblea extraordinaria de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en septiembre 2015	-	90.665

Los dividendos decretados en el año 2016 se pagaron en tres cuotas, la primera se pagó en los meses de abril, agosto y octubre del mismo año.

Los dividendos decretados en el año 2015 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, junio, agosto y octubre del mismo año. Los dividendos extraordinarios decretados en septiembre del 2015 se pagaron en el mes de octubre del mismo año

36. PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS

		2016	2015
Saldo al inicio del año	**$**	19.595.483	15.300.172
Participación en las ganancias del año		4.359.003	2.568.216
Dividendos		(1.419.038)	(1.152.957)
Cambios en participaciones no controladas sin cambio en control		(4.131.406)	-
Otros resultados integrales		(580.505)	2.880.052
Saldo al final del año	**$**	**17.823.537**	**19.595.483**

37. ADMINISTRACION DE CAPITAL

Carvajal Empaques S.A. gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de Gobierno Corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no ha sido alterada en comparación con el 2015.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda Bruta/EBITDA*. Para este propósito la D*euda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o pérdidas.

El índice de *Deuda Bruta sobre EBITDA* de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Deuda Bruta	418.445.428	467.116.292
EBITDA	213.588.820	172.133.537
Deuda bruta /EBITDA	1,95	2,71

38. REFORMA TRIBUTARIA

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2017 y siguientes, introducidas por la Ley 1819 de diciembre 29 de 2016:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se unifica el impuesto sobre la renta e impuesto sobre la renta para la equidad CREE. La tarifa general para el año 2017 es del 34% para los años 2018 y siguientes será del 33%
- Se crea para los años 2017 y 2018 una sobretasa del impuesto sobre la renta, del 6% y 4% respectivamente, para los contribuyentes cuya base gravable sea igual o superior a $ 800 millones de pesos.

La sobretasa está sometida a un anticipo del 100% del valor de la misma, calculado sobre la base gravable del impuesto sobre la renta sobre la cual el contribuyente liquidó el mencionado impuesto para el año gravable inmediatamente anterior.

A continuación, se presenta un resumen de la tarifa general del impuesto sobre la renta y su correspondiente sobretasa:

Año	Tarifa	Sobretasa *	Total
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019	33%	0%	33%

- La tarifa del impuesto sobre la renta para usuarios de Zona Franca se fijó en el 20%, excepto para los contribuyentes que han suscrito contratos de estabilidad jurídica, los cuales mantendrán la tarifa estabilizada pero no estarán exonerados del pago de aportes parafiscales.

- Se incrementa el porcentaje para el cálculo de renta presuntiva del 3,0% al 3,5%.

- Se establece para los contribuyentes obligados a llevar contabilidad, la determinación de la base gravable y la valoración de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos, la aplicación de los sistemas y principios de reconocimiento y medición de los marcos técnicos normativos contables vigentes en Colombia, es decir, las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, cuando la ley tributaria remita expresamente a ellos y siempre que no disponga de forma expresa un tratamiento diferente.

- Para efectos tributarios, se define el peso como moneda funcional.

- La diferencia en cambio solo tendrá efectos tributarios cuando sea efectivamente realizada.

- Los activos fijos y los activos amortizables poseídos al cierre del año 2016 podrán ser depreciados utilizando las vidas útiles remanentes y métodos vigentes al cierre del año 2016.

- La tasa por depreciación será la establecida por la técnica contable, siempre que no exceda las tasas máximas establecidas por el Gobierno Nacional, para los activos adquiridos a partir de 2017, las cuales oscilarán entre el 2,22% y el 33,00%.

- Se introduce el régimen de entidades controladas del exterior (ECE), aplicable a personas naturales y jurídicas residentes en Colombia, que tengan directa o indirectamente una participación igual o superior al 10% en el capital de la entidad controlada del exterior (ECE) o en los resultados de la misma.

Bajo este régimen se consideran ECE, los vehículos de inversión tales como Compañíaes, patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva entre otros, que cumplan con las condiciones para ser consideradas como una entidad o parte relacionada para efectos del régimen de precios de transferencia.

Los contribuyentes sujetos al régimen ECE, para efectos del impuesto sobre la renta, deberán reconocer de manera inmediata la utilidad derivada de los ingresos pasivos obtenidos por la ECE, en proporción a su participación en el capital de la ECE o en los resultados de ésta, sin tener que esperar la distribución a Colombia
.
Se definen como ingresos pasivos: dividendos de una Compañía o vehículo de inversión, siempre que esta sea controlada de manera indirecta por residentes fiscales en Colombia; intereses y rendimientos financieros; ingresos por explotación de intangibles; ingresos por la enajenación de activos que generan rentas pasivas; ingresos por enajenación o arrendamiento de bienes inmuebles; ingresos por la compra o venta de bienes corporales que son adquiridos o enajenados a una entidad relacionada; ingresos por la prestación de servicios técnicos, de asistencia técnica, administrativos, ingeniería, arquitectura, científicos, calificados, industriales y comerciales, en una jurisdicción distinta a la de residencia o ubicación de la ECE.

El residente colombiano obligado a aplicar el régimen ECE, podrá solicitar crédito tributario por los impuestos pagados en el exterior respecto de dicho ingreso.

Los beneficios distribuidos por una ECE, que ya hayan tributado en Colombia bajo el régimen ECE, serán considerados ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional al momento de ser percibidos en el país.

- La tributación de dividendos sobre las utilidades obtenidas a partir del año 2017, será la siguiente:

Ley 1819

Personas Naturales Residentes

Clasificación	**desde COP miles de pesos**	**Tarifa marginal**
Recibidos en calidad de no gravados	-	0%
	19.115	5%
	31.859	10%

Clasificación		**Tarifa marginal**
Recibidos de Compañías nacionales en calidad de gravados		35% mas 5% o 10%, de la tabla anterior
Recibidos de Compañías extranjeras		35%

Compañías extranjeras o personas naturales no residentes

Clasificación	**Tarifa**
Recibidos en calidad de no gravados	5%
Recibidos en calidad de gravados o de Compañíaes extranjeras	35% mas 5%

- Las pérdidas fiscales se podrán compensar con rentas líquidas ordinarias obtenidas dentro de los 12 años siguientes, hasta antes de entrar en vigencia esta ley, las pérdidas fiscales se podían compensar indefinidamente.

- El término de firmeza de las declaraciones de renta y sus correcciones:

Término de firmeza	General	3 años
	Sujeto a precios de transferencia	6 años
	Cuando se determinen o compensen pérdidas fiscales	12 años
	Si la pérdida se compensa en los últimos 2 años de los 12, el término de firmeza se extenderá 3 años mas	15 años

Principales cambios en IVA

- La tarifa general del impuesto sobre las ventas es del diecinueve por ciento (19%), hasta el año 2016 era del dieciséis por ciento (16%).
- Se amplió el hecho generador de IVA a venta de bienes en general, extendiéndose a bienes intangibles asociados con la propiedad industrial.
- Se aumentó el período para la aceptación de IVA descontable de 2 a 3 periodos bimestrales.

39. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante Oficio número 2016138480-007-000 de fecha 13 de enero de 2017, autorizó a Carvajal S.A. a formular Oferta Pública de Adquisición voluntaria para adquirir desde una (1) acción hasta el 50% de las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A., que se encuentran en circulación y que son de propiedad de personas diferentes de Carvajal y de las empresas que hacen parte del grupo empresarial del cual el Oferente es la sociedad matriz.

40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. el 24 de febrero de 2017.

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Informe sobre los estados financieros
He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de CARVAJAL EMPAQUES S.A. y compañías subsidiarias, los cuales comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2016, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo consolidado por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas. Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015, que se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados y sobre los mismos se emitió una opinión sin salvedades el 22 de febrero de 2016.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros
La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal
Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y a sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Opinión
En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL EMPAQUES S.A. y compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2016, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

NATALIA MOSQUERA JIMENEZ
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

24 de febrero de 2017.

Carvajal Empaques S.A. y Compañías Relacionadas

Estados Financieros Consolidados por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	NOTA		2017		2016
Activos					
Efectivo y equivalentes al efectivo	7	$	34.621	$	48.768
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		233.814		202.038
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	25		13.232		9.795
Inventarios	10		174.703		159.112
Activos por impuestos	16		48.087		36.900
Otros activos no financieros	15		2.517		2.717
Activos corrientes		**$**	**506.974**	**$**	**459.330**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	20.215	$	33.833
Propiedades, planta y equipo	12		600.970		525.683
Otros activos financieros	9		165		67
Plusvalía	13		145.290		145.290
Activos Intangibles	14		9.461		9.516
Otros activos no financieros	15		1		1
Activos por impuestos diferidos	31		10.829		15.086
Activos no corrientes		**$**	**786.931**	**$**	**729.476**
Total activo		**$**	**1.293.905**	**$**	**1.188.806**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En milones de pesos colombianos

	NOTA		2017		2016
Pasivos					
Obligaciones financieras	17	$	123.443	$	116.290
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18		253.913		201.735
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25		14.154		17.353
Beneficios a los empleados	20		16.472		14.652
Pasivos por impuestos	16		31.303		42.794
Otros pasivos financieros	19		4.366		4.622
Provisiones	21		374		109
Pasivos corrientes		**$**	**444.025**	**$**	**397.555**
Obligaciones financieras	17	$	334.646	$	302.155
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25		7.816		7.816
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18		17.238		26.004
Beneficios a los empleados	20		8.611		8.197
Otros pasivos financieros	19		-		90
Pasivo por impuestos diferidos	31		18.536		22.314
Provisiones	21		2.377		2.008
Pasivo no corriente		**$**	**389.224**	**$**	**368.584**
Total pasivo		**$**	**833.249**	**$**	**766.139**
Patrimonio					
Capital	33		4.332		4.332
Prima de emisión			228.946		228.946
Reservas legales y estatutarias	34		118.101		22.697
Reservas de ORI	34		64.245		51.283
Resultados acumulados			25.833		97.585
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**$**	**441.457**	**$**	**404.843**
Participaciones no controladoras	**36**		19.199		17.824
Total patrimonio		**$**	**460.656**	**$**	**422.667**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**1.293.905**	**$**	**1.188.806**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de resultados del período consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En milones de pesos colombianos

	NOTA	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	26	1.312.135	1.298.094
Costos de ventas		930.347	878.244
Ganancia Bruta		**$ 381.788**	**$ 419.850**
Otros ingresos	27	5.428	1.718
Gastos de ventas	28	201.221	178.722
Gastos de administración	28	56.901	69.043
Otros gastos	29	1.958	3.446
Otras ganancias (pérdidas) netas	29	138	10.694
Resultados de actividades de operación		**$ 127.274**	**$ 181.051**
Ingresos financieros	30	1.157	2.511
Costos financieros	30	42.238	42.304
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta		(351)	3.482
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		**$ 85.842**	**$ 144.740**
Gasto por impuestos a las ganancias	31	33.752	42.798
Utilidad neta del período		**$ 52.090**	**$ 101.942**
Ganancias atribuibles a:			
Propietarios de la controladora		48.494	97.583
Participaciones no controladoras		3.596	4.359

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos Colombianos

		2017		2.016
Resultados del periodo	**$**	**52.090**	**$**	**101.942**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Pérdida actuarial		(444)		(230)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	**$**	**(444)**	**$**	**(230)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Ajustes por conversión		14.198		(46.990)
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		192		112
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**$**	**14.390**	**$**	**(46.878)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**$**	**13.946**	**$**	**(47.108)**
Total resultado integral	**$**	**66.036**	**$**	**54.834**
Resultados integrales totales atribuibles a:				
Propietarios de la controladora	$	61.740	$	51.055
Participaciones no controladoras	$	4.296	$	3.779

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

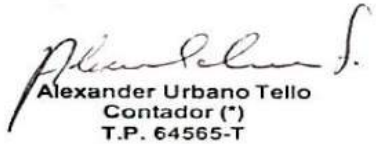
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
				Reservas de ORI						
	Capital	**Prima de emisión**	**Reservas Legales y estatutarias**	**Reserva de conversión**	**Reserva de cobertura**	**Subtotal reservas ORI**	**Resultados acumuladas**	**Total**	**Participaciones no controladoras**	**Total patrimonio**
Saldo al 31 de diciembre de 2016	4.332	228.946	22.697	50.640	643	51.283	97.585	404.843	17.824	422.667
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	48.494	48.494	3.596	52.090
Otros resultados integrales	-	-	-	13.498	(536)	12.962	284	13.246	700	13.946
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**13.498**	**(536)**	**12.962**	**48.778**	**61.740**	**4.296**	**66.036**
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	(751)	-	-	-	-	(751)	-	(751)
Transacciones con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Apropiación de reservas	-	-	93.725	-	-	-	(93.725)	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(24.375)	(24.375)	(2.921)	(27.296)
Traslado de reservas			2.430	-	-	-	(2.430)	-		-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**96.155**	**-**	**-**	**-**	**(120.530)**	**(24.375)**	**(2.921)**	**(27.296)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**95.404**	**-**	**-**	**-**	**(120.530)**	**(25.126)**	**(2.921)**	**(28.047)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	4.332	228.946	118.101	64.138	107	64.245	25.833	441.457	19.199	460.656

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta



Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T



Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
				Reservas de ORI						
	Capital	**Prima de emisión**	**Reservas Legales y estatutarias**	**Reserva de conversión**	**Reserva de cobertura**	**Subtotal reservas ORI**	**Resultados acumulados**	**Total**	**Participaciones no controladoras**	**Total patrimonio**
Saldo al 31 de diciembre de 2015	4.332	228.946	4.231	97.050	531	97.581	38.610	373.700	19.595	393.295
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	97.583	97.583	4.359	101.942
Otros resultados integrales	-	-	-	(46.410)	112	(46.298)	(230)	(46.528)	(580)	(47.108)
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**(46.410)**	**112**	**(46.298)**	**97.353**	**51.055**	**3.779**	**54.834**
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	(1.884)	-	-	-	-	(1.884)	-	(1.884)
Transacciones con propietarios de la compañía										
Cambios en participaciones no controladas sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	4.131	4.131	(4.131)	-
Contribuciones y distribuciones										
Apropiación de reservas	-	-	20.350	-	-	-	(20.350)	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(22.159)	(22.159)	(1.419)	(23.578)
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**20.350**	**-**	**-**	**-**	**(42.509)**	**(22.159)**	**(1.419)**	**(23.578)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**20.350**	**-**	**-**	**-**	**(38.378)**	**(18.028)**	**(5.550)**	**(23.578)**
Saldo al 31 de diciembre de 2016	4.332	228.946	22.697	50.640	643	51.283	97.585	404.843	17.824	422.667

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de flujos de efectivo consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016

En miles de pesos		**2017**		**2016**
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Ganancia del período	**$**	**52.090**	**$**	**101.942**
Ajustes para conciliar utilidad neta con el efectivo provisto por las operaciones:				
Depreciación		44.230		42.829
Amortización		143		402
Pérdida por deterioro del valor de deudas comerciales		2.985		2.130
Ajuste al valor presente neto de deudores comerciales		16		(2.063)
Provisión de los inventarios y ajuste a su VNR		3.840		5.883
(Utilidad) Pérdida en venta o retiro de propiedad planta y equipo		(142)		(10.686)
Gastos intereses financieros		40.499		41.452
Impuesto de renta diferido		615		5.362
Impuesto de renta corriente		33.137		37.506
Cambios en valoración de pasivos financieros		-		(2.098)
Pérdida (Utilidad) en venta de títulos		4		(8)
Ingresos por intereses titulos		(107)		-
Gastos e ingresos financieros		673		713
Diferencia en cambio no realizada		(22)		(208)
Cambios en:				
Inventarios		(13.139)		7.507
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(17.110)		(14.295)
Cuentas por cobrar a parte relacionadas		(3.467)		(3.787)
Otros activos no financieros		263		(601)
Otros activos financieros		39		-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		34.348		3.429
Otros pasivos financieros		(302)		304
Pasivo por impuestos		(6.732)		32.058
Beneficios a los empleados		763		3.270
Pago impuesto a la riqueza		(751)		(1.884)
Flujo procedente de actividades de operación		**171.873**		**249.157**
Impuesto sobre la renta pagados		(49.843)		(60.084)
Flujo neto generado por actividades de operación	$	**122.030**	**$**	**189.073**
Flujo de efectivo por actividades de inversión:				
Adición de propiedad planta y equipo		(69.325)		(38.257)
Venta y retiro de propiedad planta y equipo		3.705		2.693
Retiro de intangibles		63		-
Adición de intangibles		(147)		(19)
Intereses recibidos		914		308
Venta de titulos		(4)		8
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	$	**(64.794)**	$	**(35.267)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación				
Préstamos obtenidos		109.847		250.731
Pago de Obligaciones financieras		(115.877)		(313.578)
Aumento acreedores y otras cuentas con partes relacionadas		1.306		125
Pago de intereses en obligaciones financieras		(40.121)		(38.467)
Pago de intereses en cuentas por pagar a partes relacionadas y otros		(1.421)		(2.819)
Dividendos pagados		(26.742)		(20.285)
Ajustes por conversión y efecto por conversión en tasas		1.625		(4.744)
Flujos neto usado en actividades de financiación	**$**	**(71.383)**	**$**	**(129.037)**
(Disminución) Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(14.147)		24.769
Efectivo y equivalentes al efectivo al 1 de enero		48.768		23.999
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	$	**34.621**	**$**	**48.768**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.**, cortados al 31 de diciembre de 2017, 31 de diciembre de 2016. Estos estados financieros consolidados se han preparado con base en los estados financieros individuales de las sociedades subordinadas, los cuales han sido tomados fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas, incluidos en esta consolidación, fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Sociedad reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.,** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal

Alexander Urbano Tello
Contador
T.P. 64565-T

CARVAJAL EMPAQUES S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 y 2016

(Cifras en millones 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: estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 los correspondiente estados de resultados consolidados, estados de otros resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidados y de flujos de efectivo consolidados, por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. y sus subsidiarias (en adelante la "Sociedad") con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La sociedad está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A., compañía colombiana, y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

Grupo Convermex S.A. de C.V. – México
Carvajal Empaques S.A. Visipak - Ecuador
Carvajal Empaques S.A. - Chile
Carvajal Empaques Holding S.A. - Panamá

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 y la NIIF 15 las cuales entran a regir a partir del 1o de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4,) y excepto por la siguiente modificación requerida y aplicada en estos estados financieros de la Sociedad.

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

- Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros consolidados son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad matriz. Toda la información es presentada en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía matriz y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- Del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

4. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes Normas e Interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas, y entrarán a regir en Colombia a partir del 1º de enero de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de Impuestos Diferidos Activos
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar – Modificaciones a la NIC 7
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de Propiedades de Inversión
NIIF 2	Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos basados en Acciones
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguro
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras Anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (Ver Nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de Seguro
CINIIF 22	Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
CINIIF 23	La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa

NIC 28	Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras Anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017
NIIF 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

4a. Principales cambios de normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos Financieros**

  Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

  i. Clasificación – Activos Financieros

  La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

  Con base en la evaluación preliminar, la Sociedad no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación al 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

  ii. Deterioro del valor – Activos financieros

  La NIIF 9 reemplaza el modelo de “pérdidas incurridas” de la NIC 39 por un modelo de “pérdida crediticia esperada”. Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

  Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal impacto en la Sociedad estaría dado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo que se espera adoptar estaría basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

La Sociedad estima que bajo el modelo de deterioro de la NIIF 9, es probable que las pérdidas por deterioro y las provisiones para pérdidas aumenten en comparación con las pérdidas de deterioro calculadas bajo la NIC 39. pero este aumento representaría menos del 0,05% de las ventas anuales. La Sociedad espera registrar cualquier diferencia entre el valor en libros actual y el valor bajo NIIF 9, al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Sociedad indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Sociedad asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Sociedad y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Sociedad designa y la contabilización actual de

las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir con los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Sociedad planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

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

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La Sociedad ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

i. *Ventas de Bienes*

Actualmente, para la venta de productos, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes. Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en los casos de la Sociedad en términos generales, continuaría siendo el momento en que los bienes son entregados y aceptados por el cliente, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

Por otro lado, en aquellos casos en que se venden productos con derecho a devolución durante un tiempo predeterminado, el ingreso es disminuido por el valor de devolución estimado de acuerdo a la experiencia y el volumen de facturación. Bajo la NIIF 15, no se prevén cambios en la oportunidad del reconocimiento del ingreso, pero sí en la presentación de los valores estimados de devolución mediante el uso de cuentas de activos y pasivos por contratos que reflejarán el derecho a recuperar los productos y el pasivo por reembolso de la contraprestación a la cual la entidad no espera tener derecho por los productos devueltos.

Por último, para el caso de las garantías que puede otorgar alguno de los negocios, éstas no proporcionan un servicio adicional y el cliente no tiene la opción de comprar la garantía por separado, por lo que bajo la NIIF 15 no se prevén cambios en el registro del pasivo por garantías, las cuales se continuarían registrando bajo la NIC 37 – Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad participa en diferentes contratos de prestación de servicios. Si los servicios bajo un acuerdo único son prestados en períodos sobre los que se informa distintos, la contraprestación es distribuida entre los distintos servicios y períodos. Actualmente los ingresos se reconocen principalmente usando el método del grado de avance. Bajo la NIIF 15, cuando existan varias obligaciones de desempeño que sean susceptibles de separar y que deban reconocerse en períodos diferentes, la contraprestación total de estos contratos de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta individuales, determinados de acuerdo con los precios de lista en los que las empresas venden los servicios en transacciones separadas. Para los principales contratos de servicio se está realizando una comparación inicial del valor distribuido actualmente a la distribución bajo los requerimientos de la NIIF 15. La Sociedad no espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en los diferentes servicios, aunque sí podrán reflejarse cambios en la presentación y revelación de las partidas relacionadas con los contratos con clientes en los estados financieros consolidados.

iii. Transición

La Sociedad espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, la Sociedad aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial será reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1º de enero de 2018).

Actualmente la Sociedad está realizando una evaluación detallada del impacto de la aplicación de la NIIF 15 y revelará información cuantitativa adicional requerida en el año de adopción.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	***Base de medición***
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Empaques S.A.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La sociedad controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de la subsidiaria se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que éste cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Sociedad en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Sociedad pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Sociedad retiene alguna participación en la ex subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial son eliminadas de la inversión en proporción de la participación de la Sociedad en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

v. Combinación de negocios

La Sociedad contabiliza las combinaciones de negocios utilizado el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Sociedad. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos. Cualquier plusvalía resultante es sometida a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de

transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. *Negocios en el extranjero*

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición, se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del balance. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en la que se pierde control, la influencia significativa o el control conjunto, el importe acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio en el extranjero se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Sociedad dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, la proporción relevante del importe acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Sociedad dispone sólo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del importe acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del balance, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros, presenta un índice de incremento general de precios aproximado al 100% en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable,
- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- La Sociedad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de realización de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión es reconocido una vez que se han establecidos los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

E. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la sociedad posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

F. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años

anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- Que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- Tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

(a) que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
(b) los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

(i) la misma entidad o sujeto fiscal; o

(ii) diferentes entidades o sujetos a efectos fiscales que pretenden, ya sea liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, ya sea realizar los activos y pagar los pasivos

simultáneamente, en cada uno de los periodos futuros en los que se espere liquidar o recuperar cantidades significativas de activos o pasivos por los impuestos diferidos.

G. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año, en las sociedades colombianas, se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas legales y estatutarias.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Tipo de Activo Fijo	Años de vida Útil
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo	5 a 40
Bienes Muebles y Enseres	5 a 10
Equipo de transporte	5
Equipo de Computación	5 a 10
Mejoras en Propiedad Ajena	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 – Arrendamientos establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el

activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Sociedad y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Software / Licencias	3 – 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangible se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por esta cuenta no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

L. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Sociedad en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables, de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía es reconocida como un activo y su valor recuperable es cuantificado, al menos anualmente, para determinar si éste ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía, es incluido en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, La sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar, títulos emitidos y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados– reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocido como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y sólo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa

de interés efectiva es la tasa de descuento que se nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los importes que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos "Leasing"

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Sociedad al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- ✓ La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- ✓ Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y
- ✓ Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

ii. *Contratos onerosos*

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben ser reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. *Reestructuraciones*

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

Q. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- Consolidación: determinación de si la Compañía tiene control sobre una participada;
- Clasificación de arrendamientos;
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo;
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos; y
- Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores

razonables. Esto incluye un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

 Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

 Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).

 Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si las datos de entrada usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

	2017	2016
Bancos	$ 30.553	$ 46.629
Títulos	3.847	1.424
Fondos	66	73
Derechos fiduciarios	94	600
Inversiones de patrimonio autónomo	13	12
Otros	48	30
Total	**$ 34.621**	**$ 48.768**

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto plazo:

	2017	2016
Clientes	$ 205.581	$ 183.268
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.444	1.630
Anticipo y avances a proveedores y contratistas	3.564	2.738
Anticipo y avances a trabajadores	37	17
Anticipo de derechos de aduana	321	781
Depósitos	310	3.229
Certificados de reembolso tributario	1.883	3.721
Préstamos a particulares	149	209
Reclamaciones (2)	15.653	887
Deudores varios (1)	11.091	10.685
Subtotal	**240.033**	**207.165**
Menos: Deterioro de cartera	(6.219)	(5.127)
Total	**$ 233.814**	**$ 202.038**

Largo plazo:

	2017	2016
Deudores varios (1)	$ 20.215	$ 33.833
Total	**$ 20.215**	**$ 33.833**

(1) El 21 de enero del 2016 la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. realizó una venta de inmueble por US$ 14,443,000, la cual será cancelada en 60 cuotas mensuales de US$241,000.

(2) Incluye valor por indemnización de siniestro en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. por $14.801.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del balance comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 60 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha hay lugar al registro de intereses de mora a tasas de mercado.

.
Al 31 de diciembre de 2017, 2016, se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $6.219 y $5.127, respectivamente. Este monto del deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores. El movimiento del deterioro de cuentas incobrables es como sigue:

	2017	2016
Saldo Inicial	$ (5.127)	$ (3.326)
Conversión de tasas	(256)	250
Castigos	2.149	79
Recuperación	6	35
Provisión	(2.991)	(2.165)
Saldo final	**$ (6.219)**	**$ (5.127)**

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. La administración de la Sociedad considera que el valor de deterioro determinado es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017	Equivalente en millones de pesos			
	Pesos	Dólares	Otras Monedas	Total
Clientes	$ 26.239	$ 52.528	$ 126.814	$ 205.581
Deterioro de clientes	(202)	(671)	(5.346)	(6.219)
	$ 26.037	**$ 51.857**	**$ 121.468**	**$ 199.362**

Al 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 126.814 y $ 5.346 respectivamente, se distribuye así:

Moneda	País	Cartera de clientes	Provisión de clientes	Valor neto
Pesos mexicanos	México	$ 74.105	$ (3.526)	$ 70.579
Nuevos soles	Perú	35.302	(300)	35.002
Pesos chilenos	Chile	17.407	(1.520)	15.887
		$ 126.814	**$ (5.346)**	**$ 121.468**

Al 31 de diciembre de 2016	Equivalente en millones de pesos			
	Pesos	Dólares	Otras Monedas	Total
Clientes	$ 27.051	$ 41.941	$ 114.276	$ 183.268
Deterioro de Clientes	(182)	(106)	(4.839)	(5.127)
	$ 26.869	**$ 41.835**	**$ 109.437**	**$ 178.141**

Al 31 de diciembre de 2016, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 114.276 y $ 4.839 respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en miles de pesos colombianos		
Moneda	**País**	**Cartera de clientes**	**Provisión de clientes**	**Valor neto**
Pesos mexicanos	México	$ 72.658	$ (3.437)	$ 69.221
Nuevos soles	Perú	26.993	(1.126)	25.867
Pesos chilenos	Chile	14.625	(276)	14.349
		$ 114.276	**$ (4.839)**	**$ 109.437**

Al 31 de diciembre 2017 y 2016 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2017	**2016**
Vigentes	$ 156.722	$ 148.655
De 1 a 30 días	29.864	19.057
De 31 a 90 días	6.597	5.534
De 91 a 180 días	5.731	1.581
Mayor a 181 días	6.667	8.441
Total	**$ 205.581**	**$ 183.268**

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida, neta del deterioro registrado, es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis del riesgo de crédito del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles

9. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre 2017 y 2016 la Sociedad mantiene otros instrumentos financieros como sigue a continuación:

No Corriente

	2017	2016
Coberturas de flujos de caja – Swaps (Ver nota 19.2)	$ 165	$ -
Acciones preferenciales en bancos	-	67
Total	$ **165**	$ **67**

10. INVENTARIOS

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

		2017		2016
Materias primas	$	37.794	$	36.151
Productos en proceso		20.965		18.082
Productos terminados		70.614		63.601
Materiales, repuestos y suministros		27.145		26.052
Inventarios en tránsito		23.827		19.434
Subtotal	$	180.345	$	163.320
Menos: Deterioro de inventario	$	(4.624)	$	(3.881)
Menos: Ajuste al valor neto de realización		(1.018)		(327)
Total Inventarios	$	**174.703**	$	**159.112**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2017	2016
Saldo Inicial	$ (3.881)	$ (5.650)
Conversión de tasas	(26)	1.552
Castigos	2.438	5.390
Recuperación	264	337
Provisión	(3.419)	(5.510)
Saldo final	**$ (4.624)**	**$ (3.881)**

En el 2017 y 2016 se reconocieron inventarios de $930.347 y $878.244, respectivamente como gastos que hicieron parte del costo de venta.

En el 2017 y 2016 se disminuyeron los inventarios relacionados a su valor neto realizable, lo que generó pérdida de $685 y $36, respectivamente.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas e indirectas que consolidan en la Sociedad, incluyendo el nombre, país de operación, porcentaje de participación y datos financieros base de consolidación.

Nombre de la Empresa	**País de operación**			
		2017	**2016**	**Principal Actividad**
Grupo Convermex (1)	México	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	El Salvador	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	100%	100%	Inversionista
Veza Corp.	Panamá	52,84%	52,84%	Inversionista
Industrias especializadas en artículos plásticos S.A.	Panamá	100%	100%	Inversionista
Lions Gate Management, Inc	Panamá	100%	100%	Inversionista

(1) Absorbió en octubre 2017 a la subsidiaria Plásticos Bosco S.A. de C.V.

En diciembre de 2017, se suscribió un contrato de compraventa de activos con la compañía ACERO ESTRUCTURAL DE COLOMBIA S.A.S., con el cual la Compañía complementará su oferta de vasos de cartón y plásticos, platos, contenedores y portacomidas en plástico rígido y espumas. La transacción arrojó la compra de los siguientes activos, los cuales se adquirieron a valor de mercado:

Cartera	$ 1.619
Inventarios	$ 1.047
Maquinaria	$ 3.950
Total	**$ 6.616**

La información financiera relacionada con subsidiarias es como sigue:

Al 2017

	Grupo Convermex S.A. de C.V.	Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	Servicios GC S.A. de C.V.	Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	Convermex USA Corp.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Descartables Proveedores S.R.L.	Plasticos Reunidos S.A	Carvajal Empaques S.A.	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias Especializadas en Artículo plasticos S.A.	Lions Gate Management, Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
	México	México	México	México	U.S.A.	El Salvador	Perú	Perú	Perú	Chile	Panamá	Panamá	Panamá	Panamá	Ecuador
Activos	324,290	6,733	7,638	11,061	20,065	119,399	405,282	9,827	1,691	70,556	210,952	8,471	76,791	35,015	24,500
Pasivos	201,435	1,552	6,188	8,435	4,152	75,442	231,652	4,419	230	9,578	81,622	-	34,662	-	32,955
Patrimonio	122,855	5,181	1,450	2,626	15,913	43,957	173,630	5,408	1,461	60,978	129,330	8,471	42,129	35,015	(8,455)

Al 2016

	Grupo Convermex S.A. de C.V.	Plásticos Bosco S.A. de C.V.	Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	Servicios GC S.A. de C.V.	Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	Convermex USA Corp.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Descartables Proveedores S.R.L.	Plasticos Reunidos S.A	Carvajal Empaques S.A.	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias Especializadas en Artículo plasticos S.A.	Lions Gate Management, Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
	México	México	México	México	México	U.S.A.	El Salvador	Perú	Perú	Perú	Chile	Panamá	Panamá	Panamá	Panamá	Ecuador
Activos	313,981	12,527	6,057	7,374	8,613	14,747	113,051	357,405	10,276	1,447	65,131	213,683	8,704	66,941	35,211	24,634
Pasivos	192,504	10,275	1,453	5,943	6,498	1,510	67,495	193,132	2,883	220	8,273	77,642	-	34,856	-	31,113
Patrimonio	121,477	2,252	4,604	1,431	2,115	13,237	45,556	164,273	7,393	1,227	56,858	136,041	8,704	32,085	35,211	(6,479)

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre 2017 está compuesto por:

C O S T O	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	Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	**68.460**	**8.703**	**31.673**	**96.920**	**5.755**	**687.313**	**13.783**	**5.334**	**9.631**	**927.572**
Adiciones	-	5.974	91.066	294	9	11.323	715	157	828	110.366
Traslados	-	(5.793)	(26.079)	27.764	(1.293)	6.072	(262)	101	(510)	-
Retiros	-	-	-	(263)	(735)	(6.254)	(1.546)	(40)	(740)	(9.578)
Diferencia en cambio	2.385	258	725	2.104	287	17.936	349	132	310	24.486
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**70.845**	**9.142**	**97.385**	**126.819**	**4.023**	**716.390**	**13.039**	**5.684**	**9.519**	**1.052.846**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA										
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**28.168**	**603**	**352.062**	**9.753**	**4.660**	**6.643**	**401.889**
Cargos del año	-	-	-	3.100	744	38.136	1.089	341	820	44.230
Traslados	-	-	-	25.270	(1.089)	(23.472)	(743)	(22)	56	-
Retiros	-	-	-	(88)	(152)	(4.334)	(742)	(40)	(659)	(6.015)
Diferencia en cambio	-	-	-	1.039	73	10.049	278	130	203	11.772
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**57.489**	**179**	**372.441**	**9.635**	**5.069**	**7.063**	**451.876**
Saldo neto al 31 de Diciembre de 2016	**68.460**	**8.703**	**31.673**	**68.752**	**5.152**	**335.251**	**4.030**	**674**	**2.988**	**525.683**
Saldo neto al 31 de Diciembre de 2017	**70.845**	**9.142**	**97.385**	**69.330**	**3.844**	**343.949**	**3.404**	**615**	**2.456**	**600.970**

Al 31 de diciembre de 2017, maquinaria por un valor en libros de $85 se ha pignorado como garantía de obligaciones financieras contraídas.

En los años 2017 y 2016, la Sociedad no capitalizó costos financieros, en su propiedad, planta y equipo.

13. PLUSVALIA

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre 2017 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Empresa adquirida	**País**		
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	$	84.997
Peruana de Moldeados S.A.	Perú		26.679
Carvajal Empaques S.A. de CV.	Salvador		17.303
Carvajal Empaques S.A.	Chile		6.413
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú		5.874
Amercobras S.A.	Panamá		4.024
Total		**$**	**145.290**

Anualmente se cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía, para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determinó por medio de cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, y los cambios esperados en los precios de venta y costos del período. La gerencia utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo, y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos son basados en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante el año 2017 y 2016 se utilizó un factor de descuento promedio del 11,77% y 12,33% respectivamente.

La sociedad prepara los flujos de caja proyectados derivados de los resultados más recientes, los presupuestos que han sido aprobados por la Junta Directiva para los próximos 3 años, y extrapola los flujos de los siguientes siete años basados en un crecimiento estimado de acuerdo a cada negocio y el país donde éste opera.

14. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre 2017 y 2016 está compuesto por:

COSTO	Marcas	Base de datos	Licencias	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 9.388**	**$ 19**	**$ 3.691**	**$ 13.098**
Adiciones	-	-	147	147
Retiros	-	-	(233)	(233)
Diferencia en cambio	-	-	77	77
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 9.388**	**$ 19**	**$ 3.682**	**$ 13.089**
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ -**	**$ -**	**$ 3.582**	**3.582**
Cargos del año	-	6	137	143
Retiros	-	-	(170)	(170)
Diferencia en cambio	-	-	73	73
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ -**	**$ 6**	**3.622**	**3.628**
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	**$ 9.388**	**$ 19**	**$ 109**	**$ 9.516**
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	**$ 9.388**	**$ 13**	**$ 60**	**$ 9.461**

15. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

Corriente	**2017**	**2016**
Seguros	$ 2.447	$ 2.467
Otros	70	250
Total	**$ 2.517**	**$ 2.717**

No corriente	**2017**	**2016**
Otros activos	1	1
Total	**$ 1**	**$ 1**

16. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Activos por impuestos:

	2017	2016
Anticipo de impuestos y contribuciones	$ 48.087	$ 36.900
Total	**$ 48.087**	**$ 36.900**

Pasivos por impuestos:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	$ 6.323	$ 13.152
Impuesto a la renta	23.631	28.744
Otros impuesto	1.349	898
Total	**$ 31.303**	**$ 42.794**

17. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2017	2016
Sobregiros	$ 267	$ -
Préstamos con entidades	347.331	335.633
Obligaciones por arrendamiento financiero	110.491	82.812
Total	**$ 458.089**	**$ 418.445**

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

	2017	2016
A la demanda o en un año	$ 123.443	$ 116.290
En el segundo año	46.384	70.378
En el segundo y hasta el quinto año, inclusive	255.926	183.777
Después de cinco años	32.336	48.000
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(123.443)	(116.290)
Valor pagadero a largo plazo	**$ 334.646**	**$ 302.155**

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos colombianos			
Al 31 de diciembre de 2017	**Pesos Colombianos**	**Dólares**	**Otras monedas**	**Total**
Sobregiros	267			267
Préstamos	$ 181.480	$ 76.128	$ 89.723	$ 347.331
Total	**$ 181.747**	**$ 76.128**	**$ 89.723**	**$ 347.598**

	Equivalente en pesos colombianos			
Al 31 de diciembre de 2016	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Préstamos	$ 169.818	$ 64.131	$ 101.684	$ 335.633
	$ 169.818	**$ 64.131**	**$ 101.684**	**$ 335.633**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los sobregiros, préstamos denominados en otras monedas por valor de $89.723 y $101.684, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en miles de pesos colombianos		
Moneda	**País**	**2017**		**2016**
Pesos mexicanos	México	65.971	$	71.323
Nuevos soles	Perú	23.752		30.361
Total	**$**	**89.723**	**$**	**101.684**

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2017 y 2016 es de 8,57% y 12,5% anual, respectivamente.

La Administración de la Compañía estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

B. OBLIGACIONES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

Obligaciones por arrendamientos financieros	**Pago mínimo**		**Valor presente de pagos mínimos**	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
En un año	15.543	29.963	12.304	27.215
En el segundo año	15.285	56.875	12.791	8.966
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	88.835	18.249	85.396	42.796
Después de cinco años	-	4.122	-	3.835
	119.663	**109.209**	**110.491**	**82.812**
Menos: Cargos financieros futuros	(9.172)	(26.397)	-	-
Valor presente de la obligación	**110.491**	**82.812**	**110.491**	**82.812**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(12.304)	(27.215)
Valor pagadero a largo plazo			**98.187**	**55.597**

18. 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

	2017	2016
Proveedores nacionales y del exterior	$ 212.990	$ 162.544
Anticipos y avances recibidos	6.776	3.010
Aportes por pagar	4.197	3.725
Costos y gastos por pagar	3.915	9.601
Dividendos por pagar	654	1.889
Retenciones por pagar	3.432	3.654
Otras cuentas por pagar (1)	21.949	17.312
	$ **253.913**	$ **201.735**

No corriente

	2017	2016
Otras cuentas por pagar (1)	$ 17.238	$ 26.004

(1) El 21 de enero del 2016, la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. compró un inmueble por US$14,993,000, dicha deuda fue cancelada con un pago de US$ 550,000 y el saldo en 60 cuotas iguales de US$ 241,000.

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

La administración de la Sociedad estima que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2017	2016
Corto Plazo		
Coberturas de valor razonable - Forward (1)	$ -	$ 205
Coberturas flujos de caja – Swaps(2)	14	41
Otros instrumentos financieros (3)	4.352	4.376
Total	**$ 4.366**	**$ 4.622**
Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps(2)	$ -	$ 90
Total	**$ -**	**$ 90**

1. Forwards

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no tiene contratos *forwards* vigentes, mientras que al cierre del año 2016 tenía treinta y tres contratos vigentes (trece en dólares y veinte en euros).

2. Swaps de tasa de Interés

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tenía vigentes seis contratos de *swap* de tasa de interés. cuatro de los contratos se pactaron para indexaciones a IPC, con vencimiento en marzo de 2018, y dos más para créditos indexados a la tasa TIIE con vencimiento en julio de 2021 y al cierre de 2016 tenía 6 contratos de swaps indexados a IPC y dos a la tasa TIIE.

El valor nominal de los contratos al cierre del año 2017 fue $22.651.151 y al cierre de 2016 fue $36.019.288.

a) 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 Sociedad 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) Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- *Nivel de Jerarquía*

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

3. 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 31 de diciembre de 2017 y 2016 el pasivo por este concepto asciende a $4.352 y $4.376

20. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:

	2017	2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$ 5.603	$ 5.474
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	894	849
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	665	746
Vacaciones	4.381	1.085
Cesantías	1.793	1.087
Intereses de Cesantías	136	123
Otras obligaciones laborales	11.611	13.485
Total	$ 25.083	$ 22.849
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(16.472)	(14.652)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	**$ 8.611**	**$ 8.197**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación en Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación. La Sociedad no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	38	41
Pensión Total Anual	700	682
Edad Promedio (año)	85	84

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

		2017		2016
Valor al 1° de enero	$	5.474	$	5.764
Incluido en el resultado del período:				
Costo por interés		359		420
Incluido en otros resultados integrales:				
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:				
Experiencia		221		368
Cambio en hipótesis		252		(306)
Otros:				
Beneficios pagados		(703)		(772)
Valor al 31 de diciembre	**$**	**5.603**	**$**	**5.474**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	7,00%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	(170)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	181
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,5%	199
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,5%	(189)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	279

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	7,50%	Aumento de 0,5%	(164)
Tasa de descuento	6,50%	Reducción de 0,5%	175
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,5%	193
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,5%	(183)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	254

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

	2017	2016
Tasa de descuento real	4.80%	4.80%
Tasa de descuento nominal	10.82%	9.97%
Tasa de incremento pensional	5.74%	4.93%
Tasa anual de inflación	5.74%	4.93%
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV - 08	Tabla RV - 08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2017.

Al 31 de diciembre de 2017, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
$ 5.603	$ 5.127	$ 476

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Sociedad cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Sociedad no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de $3.842 y $3.592, en el 2017 y 2016, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos en Colombia que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	279	297
Edad Promedio (año)	46,8	46,3
Antigüedad promedio (años)	17,5	16,7

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios post-empleo, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

	2017	2016
Valor al 1° de enero	$ 849	$ 629
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	52	44
Costo por servicios	34	27
Incluido en otros resultados integrales:		
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	(21)	125
Cambio en hipótesis	-	42
Otros:		
Beneficios pagados	(20)	(18)
Valor al 31 de diciembre	**$ 894**	**$ 849**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	(27)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	29
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	30
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	(28)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(29)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	30
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	35
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(34)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en Colombia, de acuerdo su fecha ingreso a la Sociedad.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	304	324
Edad Promedio	46,2	45,7
Antigüedad promedio	16,5	15,7

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios de largo plazo, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

		2017		2016
Valor al 1° de enero	$	746	$	723
Incluido en el resultado del período:				
Costo por interés		42		39
Costo por servicios		33		36
(Ganancia) pérdida actuarial				
Experiencia		(29)		88
Cambio en hipótesis		12		(7)
Otros:				
Beneficios pagados		(139)		(133)
Valor al 31 de diciembre	**$**	**665**	**$**	**746**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	5,75%	6,25%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,5%	$	(13)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,5%	$	13
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,5%	$	13
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(13)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(13)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	14
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	18
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(17)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otras obligaciones laborales

Las otras obligaciones laborales se componen de los siguientes conceptos:

		2017		2016
Cuentas por pagar corto plazo				
Vacaciones y otras prestaciones	$	8.455	$	10.977
Cesantías		-		501
Salarios		868		-
Total		9.323		11.478
Pasivos estimados largo plazo				
Otras prestaciones		2.288		2.007
Total obligaciones laborales	**$**	11.611	**$**	13.485

21. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

Corriente

	2017	2016
Laborales	$ 374	$ 109
Total	$ 374	$ 109

No Corriente	2017	2016
Laborales	$ 751	$ 429
Tributarias	1.626	1.579
Total	$ 2.377	$ 2.008

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad 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 laborales y tributarios en curso.

22. CONTINGENCIAS

La Sociedad 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 Sociedad mantiene vigentes a 31 de diciembre de 2017:

Naturaleza del proceso	**No. De Procesos**	**Cuantía**
Laboral	**6**	$ 757

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

23. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 6 años. La Sociedad no tiene la opción de comprar los inmuebles arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	2017	2016
Pagos mínimos de arrendamiento	$ 33.882	$ 31.657
	$ 33.882	**$ 31.657**

Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2017	2016
1 año o menos	$ 32.781	$ 28.671
Entre 1 y 5 años	61.285	62.999
5 años o mas	3.766	2.343
	$ 97.832	**$ 94.013**

24. GESTION DE RIESGOS

La Sociedad y sus empresas subsidiarias están expuestas a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictada por la Sociedad.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo de Gestión de Riesgos y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los Gerentes Financieros de las operaciones subsidiarias en conjunto con las áreas comerciales de cada país son responsables de definir:
- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y las gerencias financieras de cada una de las empresas.

La Administración define un esquema de garantías avalado por el área jurídica de la Sociedad, con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva, ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las compañías que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la tesorería de la sociedad la autorización para la toma de créditos con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre “EBITDA”, y “EBITDA” sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término “EBITDA” como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de 36.555 en 2017 y $35.537 en 2016. La vida media de la deuda al cierre del año 2017 fue 3,24 años.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, si las compras de bienes de capital requieren financiación se toman créditos de largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía tiene pasivos corrientes por $444.025 y activos corrientes por $506.974.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores que afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

El riesgo de moneda se origina por la exposición de los ingresos, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a las respectivas monedas funcionales de cada compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Se toman todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta por cada una de las compañías y su efecto sobre los resultados consolidados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2017 y de 2016, una variación de la tasa de cambio de 10% de las monedas funcionales frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $ 6.500 aproximadamente para el año 2017, mientras que en el 2016 hubiera registrado una diferencia en cambio en contra por $ 2.500 en el mismo sentido.

Riesgo de tasa de interés

Las compañías están expuestas al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor consolidado de $458.089 en 2017 y $418.445 en 2016, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2017 y 2016 el Costo Ponderado de la Deuda con entidades financieras fue el 9,5 % E.A y 9,4% E.A. respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $ 4.554 y $4.157 en el 2017 y 2016 y viceversa.

Transacciones de cobertura

Las compañías adquieren derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

25. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 tienen un interés efectivo promedio de 6,85%, y 12%, respectivamente.

Las transacciones con partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2017 y 2016 comprenden:

Año 2017	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	87	34	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	106	-	3
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	29	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	285	16.062	4.943	698
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	23	-	8
Carvajal S.A.	Colombia	279	1.096	7.090	12.908
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.895	-	268
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.550	-	-
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	-	85	-	26
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	-	1	-	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	47	-	2
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	301	-	6
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	2	-	2
B2B Portales, INC.	EEUU	-	1	-	-
Bico Internacional INC	EEUU	8		-	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	6.557	-	782
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	2	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	-	4.615	-	6.869
Bico Internacional S.A.	Panamá	61	-	1.199	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	1	330	-	28
Otras partes relacionadas		-	-	-	-
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370
Fundación Carvajal	Colombia	-	175	-	-
Total		**721**	**33.911**	**13.232**	**21.970**

Año 2016	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Relacionadas					
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	26	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	174	10	5.747	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	160	-	-
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	23	-	3
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	79	13.673	2.675	255
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	3.545	-	22.363
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.734	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	7	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.909	-	-
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A.	Colombia	-	-	-	-
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	-	16	-	1
Assenda S.A.	Ecuador	-	110	-	468
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	246	-	-
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	17	-	-
Bico Internacional INC	EEUU	16	-	4	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	5.761	-	472
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	17	10.872	-	1.192
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	-	-
Azure Services Group INC	Panamá	-	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	28	-	1.369	-
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	9	-	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	-	2.019	-	44
Proveedora de Papeles Andina, Propandina	Venezuela	55	-	-	-
Otras partes relacionadas			-		-
Forco S.A	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	-	240	-	-
Total		**404**	**41.342**	**9.795**	**25.169**

CUENTAS POR COBRAR PARTES RELACIONADAS

	2017	2016
Cuentas por cobrar partes relacionadas	$ 13.232	$ 9.795

CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

	2017	2016
Cuentas por pagar partes relacionadas	$ 21.970	$ 25.169
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(14.154)	(17.353)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	**$ 7.816**	**$ 7.816**

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2017	2016
Salarios y beneficios a corto plazo	$ 5.287	$ 4.503
Beneficios por terminación	$ -	242

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.
La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de Junta Directiva.
Presidente de la Compañía
Equipo directivo de presidencia

26. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos ordinarios se descomponen así:

		2017		2016
Venta de bienes y prestación de servicios	$	1.372.030	$	1.362.246
Otras ventas		2.075		2.468
Subtotal		1.374.105		1.364.714
Menos devoluciones y descuentos		(61.970)		(66.620)
Total	**$**	**1.312.135**	**$**	**1.298.094**

27. OTROS INGRESOS

		2017		2016
Indemnización por siniestro (1)	$	3.086	$	-
Recuperaciones		1.686		847
Indemnización por incapacidades		257		310
Diversos		382		561
Ganancia actuarial		17		-
Total	**$**	**5.428**	**$**	**1.718**

(1) En el mes de junio de 2017 se presentó un siniestro (incendio) en las bodegas de producto terminado en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. -Pamolsa, lo que ocasiono pérdidas en inventarios de producto terminado y en equipos por $ 15.333 La compañía aseguradora ha reconocido un valor de indemnización por valor de USD$ 8,922 generando un ingreso neto de $3.086 por el reconocimiento de lucro cesante. Ver comentario (2) nota 8.

28. GASTOS DE VENTAS Y ADMINISTRACION

De Ventas	2017	2016
Fletes y transportes	$ 80.276	$ 71.635
Gastos de Personal	36.994	36.842
Arrendamientos	20.836	21.236
Regalías	13.634	1.694
Servicios temporales	5.185	6.354
Gastos legales	5.056	4.136
Comisiones	4.911	4.871
Servicios	3.662	1.427
Envases y empaques	3.279	3.615
Deterioro de Cartera	2.986	2.165
Seguros	2.721	2.428
Publicidad	2.240	1.682
Impuestos	2.175	1.629
Combustibles y lubricantes	2.097	2.011
Honorarios	2.050	2.514
Mantenimiento y reparaciones	1.806	3.191
Aseo y vigilancia	1.655	1.655
Depreciación de activos	1.606	1.842
Diversos	1.529	1.374
Servicios públicos	1.293	1.239
Asistencia técnica	1.229	1.016
Gastos de viaje	1.107	1.162
Gastos factoring	1.021	677
Contribuciones y afiliaciones	363	501
Casino y restaurantes	350	380
Papelería y útiles	267	327
Taxis y buses	241	240
Muestras	151	150
Adecuación e instalaciones	117	121
Herramientas y equipos	104	112
Amortizaciones	96	226
Cafetería	82	107
Atención a clientes	74	113
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	19	50
Provisión de inventarios	9	-
	$ 201.221	**$ 178.722**

De Administración	2017	2016
Gastos de personal	$ 23.833	$ 23.475
Honorarios	15.478	15.624
Mantenimiento y reparaciones	3.169	2.978
Arrendamientos	2.891	3.174
Impuestos	2.881	3.503
Servicios públicos	1.659	1.930
Gastos de viaje	1.051	1.263
Seguros	864	766
Servicios temporales	749	862
Regalías	739	11.715
Casino y restaurante	483	433
Aseo y vigilancia	459	364
Contribuciones y afiliaciones	429	415
Servicios	404	848
Depreciación de activos	345	230
Publicidad	328	164
Asistencia	320	227
Papelería y útiles	199	198
Diversos	136	222
Taxis y buses	120	170
Comisiones	98	43
Gastos legales	70	100
Combustibles y lubricantes	53	53
Atención a clientes	47	25
Adecuación e instalaciones	44	41
Amortizaciones	22	157
Fletes y transportes	21	24
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	9	39
	$ 56.901	**$ 69.043**

29. OTROS GASTOS Y OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Otros gastos:		**2017**		**2016**
Gastos bancarios y comisiones	$	1.150	$	1.584
Gastos siniestro		84		1.300
Donaciones		387		319
Diversos		314		222
Comisión patrimonio autónomo		23		21
Total	**$**	**1.958**	**$**	**3.446**

Otras ganancias (pérdidas)

		2017		**2016**	
Ganancia en venta de propiedades planta y equipo	$	142	$	10,686	(1)
(Pérdida) ganancia en venta de títulos		(4)		8	
Total	**$**	**138**	**$**	**10,694**	

(1) Corresponde principalmente a la venta de un inmueble, vendido por la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. (ver nota 8)

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

		2017		**2016**
Gasto de personal	$	124.209	$	118.151
Gasto amortización		25		19
Gasto depreciación		42.279		40.758

30. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2017	2016
Ingresos financieros:		
Ajuste al valor presente neto	$ 3	$ 2.098
Intereses, gastos bancarios y otros rendimientos financieros	1.154	413
	$ 1.157	**$ 2.511**
Gastos financieros:		
Intereses y gastos bancarios	41.732	41.543
Costo neto por intereses cálculos actuariales	487	526
Otros gastos financieros	-	194
Ajuste al valor presente neto	19	35
Descuentos	-	6
	$ 42.238	**$ 42.304**

31. IMPUESTOS

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores. El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

a) Colombia: En el año 2017 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34% a título de impuesto de renta, más una sobretasa del 6% para una base gravable superior a 800 millones, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y a la tarifa del 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3,5% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2016 la tarifa de renta es del 25% y para el impuesto sobre la renta para la equidad CREE del 9% más una sobretasa del 6%.

b) Chile: La ley implementó sistemas separados para las "rentas de capital" y las "rentas de trabajo". Las primeras se gravan con el Impuesto de Primera Categoría, que afecta principalmente a las

empresas. Este impuesto tiene una tasa fija de 24% para el año 2016 y 25,5% para el año 2017 sobre la base imponible, la cual se calcula efectuándose agregados o disminuciones ordenados por la ley. El impuesto que se pague de esta manera es imputable contra el impuesto global complementario, el cual grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país; o el Adicional, que grava las rentas de fuente chilena, de personas naturales y jurídicas que residen fuera del país, según sea el caso.

c) México: Durante el ejercicio fiscal del 2017 y 2016, la tasa de impuesto de renta fue del 30%; la cual se aplica las utilidades de fuente mundial de los contribuyentes residentes en México, así como a residentes extranjeros sobre los ingresos atribuidos a su establecimiento permanente ubicado en el país.

d) Panamá: El impuesto sobre la renta se liquida con base al principio de territorialidad, los ingresos provenientes de fuente nacional están sujetos a impuesto, ya sea que los perciba una entidad residente o no. De acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales, están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa del 25% para los años 2017 y 2016. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 4,67% de los ingresos gravados, siempre que estos superen $1,5 millones de dólares americanos, este impuesto se denomina CAIR (Cálculo alternativo del impuesto sobre la renta)

f) Ecuador: De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario, la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es del 22%, pero si la sociedad residente en Ecuador tiene accionistas domiciliados en países no cooperantes o de baja o nula imposición, la tarifa del impuesto sobre la renta para sociedades se incrementa al 25% y se aplica a la base imponible en proporción a la participación de los accionistas. Si esta propiedad supera el 50%, se aplica el 25% a la totalidad de la base imponible gravable. Las sociedades constituidas en el Ecuador tienen incentivos fiscales por la aplicación de las inversiones que se ejecuten en cualquier parte del territorio nacional, que consiste en la reducción progresiva de puntos porcentuales en el impuesto sobre la renta, y estarán sometidas a la tarifa impositiva del 22% en el 2016 y aún continúa vigente para el 2017. Se considera como impuesto mínimo a la renta el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática del 0,4% del activo, 0,2% del patrimonio, 0,4% de los ingresos gravados y 0,2% de los costos y gastos deducibles. Si el anticipo es menor que el impuesto de renta causado, este último deberá ser declarado y pagado. Adicionalmente se establece la participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 15%.

Con fecha 29 de diciembre de 2017 se promulgó la “Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera” la misma que incluye entre otros aspectos tributarios los siguientes:

- Los pagos de desahucio y pensiones jubilares patronales que no provengan de provisiones declaradas en ejercicios económicos anteriores como gastos deducibles o no. La provisión declarada en años anteriores como deducible o no, pasaría a no ser deducible y gravaría el Impuesto a la Renta de manera directa.
- Se modifica la tarifa de impuesto a la renta, del 22% al 25% aplicable a partir del ejercicio fiscal 2018.
- En el caso de que la sociedad tenga accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares residentes o establecidos en paraísos fiscales o regímenes de menor imposición con una participación directa o indirecta, individual o conjunta, igual o superior al 50% del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad, la tarifa será del 28% aplicable a partir del ejercicio fiscal 2018.
- El monto para que se realicen transacciones a través del sistema financiero (bancarización), pasa de $ 5.000,00 dólares americanos a $ 1.000,00 dólares americanos. Esto está ligado con los criterios de deducibilidad del gasto, en caso de realizarse el pago superior a $ 1.000,00 dólares americanos sin utilización del sistema financiero se considerará gasto no deducible.

En otras reformas tributarias aplicables a partir del 2017 existe la rebaja del anticipo de Impuesto a la Renta para pequeñas, medianas y grandes empresas, de acuerdo al nivel de ingresos de las compañías, así tenemos la rebaja del 100% a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean iguales o inferiores a $500.000,00 dólares americanos; rebaja del 60% a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean entre $ 500.000,01 dólares americanos hasta $ 1'000.000,00 de dólares americanos; rebaja del 40% a las personas naturales, sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y sociedades cuyas ventas brutas sean superiores a $ 1'000.000,01 de dólares americanos.

g) Perú: Las compañías residentes en el país están sujetas al impuesto sobre la renta sobre sus ingresos de fuente mundial. Las compañías residentes son aquellas constituidas en Perú, las sucursales y establecimientos permanentes de empresas extranjeras que se encuentran en Perú y entidades no residentes están sujetos a impuestos sobre los ingresos de fuentes peruanas únicamente. La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es del 28% para el año 2016 y del 29,5% para el año 2017; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir del 1 de enero de 2017, la tasa del impuesto de retención de dividendos es del 5%. Esta tasa se aplica a los dividendos que corresponden a los beneficios generados desde esa fecha. Los beneficios generados hasta el 31 de diciembre de 2014 están sujetos a una retención del 4,1% y los beneficios generados entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 están sujetos a una retención del 6,8%, incluso si se distribuyen los beneficios correspondientes al 2017 o años futuros. Para estos fines, se aplican las reglas de "primero en entrar, primero en salir" (FIFO).

h) El Salvador: Las corporaciones residentes en el país están sujetas a impuestos sobre los ingresos de fuentes nacional y sobre ciertos tipos de ingresos de inversiones extranjeras. Las corporaciones no residentes están sujetas a impuestos únicamente sobre los ingresos provenientes de fuentes nacionales. Durante el ejercicio fiscal del 2017 y 2016 la tasa de impuesto sobre la renta fue del 30%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio, sin embargo, si la compañía tiene ingresos inferiores a US $150.000, dicho impuesto estará sujeto a una tarifa del 25%. Así mismo se crea desde noviembre de 2016, una contribución especial de grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes que sean iguales o superiores a US $ 500.000 con una tasa del 5% sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancias de capital es del 10%.

i) Estados Unidos: Las corporaciones residentes en el país están gravadas según sus ingresos de fuente mundial. Una corporación extranjera con negocios en Estados Unidos, estará sobre sus ingresos de fuente nacional. La tarifa de impuesto de renta vigente al año gravable 2017 oscila entre el 15% y el 39%. Los contribuyentes con ingresos gravables hasta US $335,000 aplicarán una tarifa del 15%, los contribuyentes con ingresos gravables entre US $335,001 y US $ 10.000.000 se gravan a la tarifa del 34%, los contribuyentes con ingresos gravables entre a US $10.000.001 y US $15.000.000 se gravan al 35%, ingresos superiores a US $ 15.000.001 pero no superior a US $18.333.333 están sujetos a un impuesto a la tarifa del 38%, los contribuyentes con ingresos US $18.333.334 están sujetas a una tarifa de impuesto del 35%.

B. Impuesto a las ganancias:

	2017	2016
Provisión de impuesto de renta corriente	$ 33.137	$ 37.436
Impuesto de renta diferido	615	5.362
Gasto de impuesto de renta	**$ 33.752**	**$ 42.798**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

		2017		2016
Impuesto corriente				
Con respecto al año actual	$	32.934	$	37.870
Con respecto a años anteriores		203		(434)
	$	**33.137**	**$**	**37.436**

C. Tasa efectiva del Impuesto

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como: ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50%, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica, permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales, hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las Empresas Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	2017	2016
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	32,5%	38,7%
Efecto gastos no deducibles	228,4%	142,3%
Efectos ingresos no gravados	-99,6%	-4,4
Efecto deducciones fiscales	-226,3%	-147,5%
Otros efecto impositivos	104,5%	0,5%
Total Impuesto a las Ganancias	39,3%	29,6%

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Sociedad. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad. No se reconoce impuesto diferido por las diferencias temporarias relativas a inversiones en subsidiarias, en la medida en que es probable que no vayan a revertirse en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce, sólo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que el activo puede ser utilizado. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro, se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en el 2017 es del 40%, comprendida por un 34% de impuesto a la renta y un 6% de sobretasa de impuesto de renta.

Para las diferencias temporarias originadas en 2016 se aplicaron las siguientes tarifas como consecuencia de la reforma tributaria (Ley 1739 del 2014) a través de la cual se creó una sobretasa al CREE para los contribuyentes que tengan una base gravable de CREE superior a $800 las tarifas establecidas son:

- Año 2016: 6%
- Año 2017: No aplica

Para el año 2016 el efecto acumulado de la tarifa ordinaria de renta, más la tarifa CREE, más la sobretasa al CREE, dan una tarifa acumulada del 40%.

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país. Las cuales se detallan a continuación:

	Tasa Nominal	
País	**2017**	**2016**
Chile	25.5%	24.0%
Ecuador	22.0%	22.0%
El Salvador	35.0%	35.0%
México	30.0%	30.0%
Panamá	25.0%	25.0%
Perú	29.5%	28.0%
Estados Unidos	34.0%	34.0%

Impuesto diferido reconocido en resultados

	2017	2016
Ajustes a los impuestos diferidos atribuibles a cambios en las bases contable y fiscal	$ 135	$ (2.479)
Impuesto diferido por aumento de pérdidas fiscales	480	7.841
	$ 615	**$ 5.362**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

	2017	2016
Impuesto diferido		
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Revaluaciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	$ (90)	$ (102)
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	127	99
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	$ **37**	$ **(3)**

Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros consolidados de situación financiera:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	$ 10.829	$ 15.086
Impuesto diferido pasivo	(18.536)	(22.314)

2017

2017		Saldo de apertura	Reconocido en resultados	Reconocido en ORI	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos		(35.014)	(1.538)	-	(36.552)	6.379	(42.931)
Activos Intangibles		618	(103)	-	515	515	-
Inventarios		(133)	388	-	255	314	(59)
Activos financieros		2.696	737	-	3.433	3.433	-
Beneficios a Empleados		2.264	350	127	2.741	2.741	-
Coberturas de flujo de efectivo		128	(83)	(90)	(45)	5	(50)
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios		20.551	(480)	-	20.071	20.071	-
Otros		1.662	213	-	1.875	2.211	(336)
Neto impuesto diferido		-	-	-	-	(24.840)	24.840
Diferencia en cambio		-	(99)	-	-	-	-
Total		**(7.228)**	**(615)**	**37**	**(7.707)**	**10.829**	**(18.536)**

2016	Saldo de apertura	Reconocido en resultados	Reconocido en ORI	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, Planta y Equipos	(36.591)	1.577	-	(35.014)	5.914	(40.928)
Activos Intangibles	2.260	(1.642)	-	618	618	-
Inventarios	(1.810)	1.677	-	(133)	48	(181)
Activos financieros	2.144	552	-	2.696	2.696	-
Beneficios a Empleados	2.317	(153)	99	2.264	2.264	-
Coberturas de flujo de efectivo	147	82	(102)	128	128	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	28.392	(7.841)	-	20.551	20.551	-
Otros	(251)	1.913	-	1.662	1.977	(315)
Neto impuesto diferido	-	-	-	-	(19.110)	19.110
Efecto conversión	-	(1.527)	-	-	-	-
Total	**(3.392)**	**(5.362)**	**(3)**	**(7.228)**	**15.086**	**(22.314)**

Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones

	2017	2016
Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:		
Subsidiarias extranjeras	231.747	192.004
	231.747	192.004

E. 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 2017 y 2016, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $751 y $1.884, respectivamente, por este concepto.

F. Precios de trasferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2016 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el período 2017. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de la vigencia del 2017.

Adicionalmente, con la Ley 1819 de 2016 expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, todo esto con el fin de armonizar la normativa interna relacionada con este tema, con la acción 13 “Documentación de Precios de Transferencia” del proyecto BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios) de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), acorde con el compromiso del Gobierno Colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, esto con el fin de brindar mayor conocimiento a las autoridades fiscales sobre la forma como operan las compañías multinacionales, así:

- Informe maestro: Información global relevante del grupo multinacional, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las Compañías del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de

intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- Informe local: Contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionado con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas, o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.

- Reporte país por país: Este informe contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la Organización le asiste esta obligación de presentar el informe maestro y el reporte país por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.
.

32. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Sociedad Carvajal Empaques tiene tres segmentos operativos principales por zona geográfica sobre los cuales debe informarse:

- Región Norte
- Región Sur
- Región Andina

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables que hacen referencia en la nota 5 del presente estado financiero. La Sociedad evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales. La Sociedad realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Sociedad sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen un portafolio de productos. Son gestionados separadamente porque cada negocio requiere diferentes estrategias y atienden a un mercado geográfico específico.

Los segmentos de operación se han definido principalmente por zona geográfica, que son las operaciones que fabrican y atienen el mercado localmente. En general, el portafolio de productos y servicios de los segmentos cuentan con la misma oferta tales como empaques rígidos, espumados, y térmicos, entre otros

En el año 2017 ningún cliente representó más del 10% de los ingresos consolidados.

A continuación se presenta un análisis de los ingresos, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Sociedad:

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2017
Millones de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	735.347	60.001	516.787	1.312.135	-	1.312.135
Ingresos intersegmentos	2.919	45	235.188	238.152	**(238.152)**	-
Ingresos segmentos	**738.266**	**60.046**	**751.975**	**1.550.287**	**(238.152)**	**1.312.135**
Costo de ventas	**543.226**	**46.600**	**568.303**	**1.158.129**	**(227.782)**	**930.347**
Resultados de actividades de operación	**32.190**	**(522)**	**94.821**	**126.489**	**785**	**127.274**
Ingresos financieros	**611**	**-**	**1.051**	**1.662**	**(505)**	**1.157**
Costos financieros	**9.045**	**-**	**33.844**	**42.889**	**(651)**	**42.238**
Impuesto a las ganancias	**10.676**	**(566)**	**23.043**	**33.153**	**599**	**33.752**
Depreciaciones y amortizaciones	**18.956**	**1.936**	**23.481**	**44.373**	**-**	**44.373**
Activos	**442.757**	**70.556**	**1.324.345**	**1.837.658**	**(543.753)**	**1.293.905**
Pasivos	**275.345**	**9.578**	**723.796**	**1.008.719**	**(175.470)**	**833.249**

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2016
Millones de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	740.558	55.688	501.848	1.298.094	-	1.298.094
Ingresos intersegmentos	2.876	-	132.083	134.959	(134.959)	-
Ingresos segmentos	**743.434**	**55.688**	**633.931**	**1.433.053**	**(134.959)**	**1.298.094**
Costo de ventas	**507.999**	**41.787**	**452.150**	**1.001.936**	**(123.692)**	**878.244**
Resultados de actividades de operación	**71.746**	**3.261**	**105.563**	**180.570**	**481**	**181.051**
Ingresos financieros	**809**	**-**	**2.515**	**3.324**	**(813)**	**2.511**
Costos financieros	**6.386**	**158**	**36.577**	**43.121**	**(817)**	**42.304**
Impuesto a las ganancias	**20.604**	**(139)**	**26.191**	**46.656**	**(3.858)**	**42.798**
Depreciaciones y amortizaciones	**18.639**	**1.861**	**22.732**	**43.232**	**-**	**43.232**
Activos	**405.169**	**65.131**	**1.269.730**	**1.740.030**	**(551.224)**	**1.188.806**
Pasivos	**244.692**	**8.273**	**663.077**	**916.042**	**(149.903)**	**766.139**

33. CAPITAL

El capital de las matrices de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	2017	2016
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias	71.370.405	71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales	36.934.368	36.934.368
Valor nominal por acción en moneda local	$ 40	$ 40
Capital autorizado	6.000	6.000.
Capital por suscribir	(1.668)	(1.668)
Total Capital	**$ 4.332**	**$ 4.332**

34. RESERVAS

La naturaleza y propósito de las reservas se explica a continuación:

	2017	2016
Legales y estatutarias	$ 118.101	$ 22.697
Total Reservas legales y estatutarias	$ 118.101	$ 22.697
Coberturas de flujo de efectivo	107	643
Reservas por conversión de moneda extranjera	64.138	50.640
Total Reservas de ORI	$ 64.245	$ 51.283
Total	**$ 182.346**	**$ 73.980**

Reservas legales y estatutarias

	2017	2016
Saldo al inicio del año	$ 22.697	4.231
Cambios	95.404	18.466
Saldo al final del año	**$ 118.101**	**22.697**

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañía subordinadas, por depreciación y utilidad por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reserva por conversión de moneda extranjera

		2017		2016
Saldo al inicio del año	$	50.640	$	97.050
Diferencias en cambio de partidas monetarias que forman parte de un negocio en el extranjero		13.498		(46.410)
	$	**64.138**	$	**50.640**

Las diferencias en cambio relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Sociedad de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Sociedad se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera.

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

		2017		2016
Saldo al inicio del año	$	643	$	531
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo		282		214
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral		(90)		(102)
Reclasificaciones		(728)		-
Saldo al final del año	**$**	**107**	**$**	**643**

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulada sobre los instrumentos de cobertura de flujo de efectivo considerada efectiva. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas.

35. DIVIDENDOS

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

Dividendos Carvajal Empaques S.A.

Dividendos decretados en asamblea de accionistas	2017	2016
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2017 y 2016	$ 24.375	$ 22.159
Dividendos pagados	23.821	18.866

El 23 de febrero de 2017 la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. aprobó una propuesta de dividendos de $4.441 a razón de $120,24 por cada una de las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación, y de $8.582 a razón de $120,24 por cada una de las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas y en circulación, la cual será puesta a consideración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad a celebrarse en Marzo de 2018. Teniendo en cuenta que es una propuesta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas que se celebrara en marzo de 2018. Los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

En el año 2017 y 2016 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de $8.312. y $7.557, respectivamente, para las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de $9.432 y $14.602, respectivamente para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.
.
Los dividendos del 2017 y 2016 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

Dividendos Peruana de Moldeados S.A.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. decretó dividendos a terceros en el mes de marzo del año 2017 y 2016 por un valor total de $2.177 y $1.419, respectivamente.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. Decretó en reunión extraordinaria dividendos a terceros en el mes de abril de 2017 por valor total de $ 743.

	2017	2016
Dividendos decretados y pagados a terceros en asamblea de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en marzo 2017 y 2016	$ 2.177	$ 1.419
Dividendos extraordinarios decretados y pagados a terceros en asamblea extraordinaria de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en abril 2017	744	-

Los dividendos decretados en el marzo de 2017 se pagaron en cuatro cuotas, en los meses de abril, julio, septiembre y octubre del mismo año.

Los dividendos decretados en abril de 2017 se pagaron en una cuota única en junio del mismo año.

Los dividendos decretados en el año 2016 se pagaron en tres cuotas, la primera se pagó en los meses de abril, agosto y octubre del mismo año.

36. PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS

	2017	2016
Saldo al inicio del año	**$** 17.824	19.595
Participación en las ganancias del año	3.596	4.359
Dividendos	(2.921)	(1.419)
Cambios en participaciones no controladas sin cambio en control	-	(4.131)
Otros resultados integrales	700	(580)
Saldo al final del año	**$ 19.199**	**17.824**

37. ADMINISTRACION DE CAPITAL

Carvajal Empaques S.A. gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de Gobierno Corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no ha sido alterada en comparación con el 2016.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda Bruta/EBITDA*. Para este propósito la D*euda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos

de deuda emitidos, y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o pérdidas.

El índice de *Deuda Bruta sobre EBITDA* de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Deuda Bruta	**458.089**	**418.445**
EBITDA	**171.509**	**213.589**
Deuda bruta /EBITDA	**2,67**	**1,95**

38. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2017 y la fecha de emisión de este informe no se produjeron eventos que en opinión de la administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

39. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. el 23 de febrero de 2018. Estos Estados Financieros serán presentados a la asamblea de accionistas para su aprobación en el mes de marzo del 2018.

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64 No. 5B - 146
Sector C. Piso 3
Centroempresa
A.A. 4445/3645
Nit. 860.005.813-4
Cali
Colombia

Tel: +57 (2) 524 7027
Fax: +57 (2) 524 4836
www.deloitte.com/co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL EMPAQUES S.A:

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de CARVAJAL EMPAQUES S.A. y subsidiarias, los cuales comprenden los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros consolidados
La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal
Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"). su red de firmas miembro, y a sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

© 2018. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Opinión
En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL EMPAQUES S.A y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos
Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por mí y sobre los mismos expresé mi opinión sin salvedades el 24 de febrero de 2017.

NATALIA MOSQUERA JIMENEZ
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

23 de febrero de 2018



INFORME ANUAL

2018

Carvajal
EMPAQUES



INFORME ANUAL

2018

Carvajal
EMPAQUES



CONTENIDO

NUESTRA ESENCIA 6

Misión, Visión, Promesa de valor y Valores 8
Descripción del negocio 9
Nuestra Historia: momentos destacados en la historia de Carvajal Empaques 10
Mercados atendidos 12
Nuestras marcas 14
Líneas de producto o usos 15

INFORME DE GESTIÓN 18

Evolución del negocio 20
Entorno macroeconómico 20
Aspectos relevantes de Carvajal Empaques 26
Situación económica, administrativa y jurídica 30
Transacciones con vinculadas 34
Informe del Sistema del Control Interno 42
Informe sobre Gobierno Corporativo 47
Otras informaciones 61

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS 64

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 146



NUESTRA ESENCIA

NUESTRA ESENCIA





MISIÓN

Desarrollamos empaques confiables que hacen la vida más práctica y segura.

VISIÓN

Ser la mejor opción en soluciones de empaques sostenibles.

PROMESA DE VALOR

Somos aliados de nuestros clientes con empaques que evolucionan.

Cumplimos en cantidad y oportunidad.

NUESTROS VALORES

- Integridad
- Respeto
- Orientación al cliente
- Innovación
- Compromiso social
- Compromiso con los resultados



DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Somos una empresa multilatina, especializada en el diseño, producción y distribución de soluciones innovadoras y personalizadas de empaques sostenibles, para los mercados industrial, foodservice y hogar.

Nuestra operación comercial se extiende a 7 países del continente a través de nuestras 13 plantas productoras ubicadas en Colombia, Ecuador, México, El Salvador y Perú.

NUESTRA HISTORIA

Momentos destacados en la historia de Carvajal Empaques

1977

Se inaugura la empresa Visipak en Colombia, enfocada en empaques tipo blíster y estuches plásticos.

1987

Se inició operación con máquinas termoformadoras de alta velocidad para penetrar a los mercados de consumo industrial (vasos de yogurt, tarrinas para jabones, etc.).

1989

Se crea la primera línea de fabricación de tubos laminados en Colombia.

1996

Empieza proceso de expansión internacional convirtiéndonos en los propietarios mayoritarios de la empresa Peruana Moldeados en Perú.

2007

Se adquiere la empresa de Termoformados Modernos en El Salvador.

2011

Este mismo año se adquiere la empresa Empaques Kudas en Chile y el Grupo Convermex en México, que cuenta con cinco plantas a lo largo de la geografía del país y una operación comercial en el sur de Estados Unidos.

En Colombia se adquiere el proceso productivo de empaques desechables térmicos de la empresa Barval y se inaugura la primera etapa de la planta de plásticos rígidos en Tocancipá.

2012

Carvajal Empaques sale al mercado público de valores.

En Colombia se invierte en tecnología para entrar al mercado de envases espumados. Se adquiere la compañía Dipsa en El Salvador, la segunda compra realizada en ese país.

Ante las adquisiciones realizadas en Colombia, El Salvador, México y Chile, la compañía toma la decisión estratégica de enfocarse en el negocio de empaques plásticos rígidos, espumados, térmicos y metálicos. Por esta razón, en 2012, Carvajal Empaques finaliza el proceso de venta de las otras líneas de negocio que hacían parte del conglomerado.

2014

Se duplica el tamaño de la planta de Tocancipá, a donde se traslada la operación de empaques espumados y térmicos.

2015

Se inaugura planta de Carvajal Empaques Ecuador.

2018

Se inaugura la segunda planta de Perú en Gambeta (Callao), donde se traslada la operación de empaques espumados y el centro de distribución de Carvajal Empaques Perú.



MERCADOS ATENDIDOS

En Carvajal Empaques nos especializamos en diseñar, producir y distribuir soluciones de empaque, que cumplen con las necesidades actuales del mercado, ofreciendo productos con altos estándares de calidad e inocuidad; estamos comprometidos en ofrecer a nuestros clientes productos innovadores y personalizados para los tres mercados que atendemos:



FOODSERVICE

Producimos empaques para los negocios dedicados al expendio de bebidas y alimentos preparados, tales como cadenas y franquicias de restaurantes regionales, nacionales e internacionales, cafeterías, panaderías, hoteles, vendedores ambulantes, entre otros.

Nuestro portafolio ofrece soluciones de empaques para consumir en sitio, exhibir o para llevar, así como la oportunidad de adaptar el diseño de los productos acorde a las necesidades del cliente y la personalización con el logo de la marca.



INDUSTRIAL

Ofrecemos soluciones innovadoras y personalizadas para satisfacer las necesidades de empaque de grandes empresas dedicadas a la producción masiva de productos de consumo en los segmentos: alimentos, cuidado personal, aseo del hogar, y farmacéuticos, protegiendo y garantizando la inocuidad y calidad de su contenido, posicionando la marca del cliente y facilitando su consumo.

También atendemos a empresas que producen y empacan productos agroindustriales como frutas, verduras y carnes, entregando altos estándares de calidad e inocuidad, lo que garantiza al final de la cadena, productos frescos capaces de diferenciarse en el punto de venta.



HOGAR

Diseñamos empaques ajustados a las necesidades y preferencias de los hogares, permitiéndole a los miembros de la familia servir y/o transportar sus alimentos de forma segura y conversando la temperatura ideal en sus ocasiones especiales.

NUESTRAS MARCAS

Colombia y Ecuador

El Salvador

México

Perú



LÍNEAS DE PRODUCTO O USOS

En Carvajal empaques nos estamos moviendo al ritmo de las tendencias del consumidor, por esto hemos complementado nuestro portafolio de empaques con nuevas líneas: productos fabricados en cartón y fibra, productos fabricados con plásticos tradicionales y productos reciclados y degradables.





PORTAFOLIO DE CARTÓN Y FIBRA:

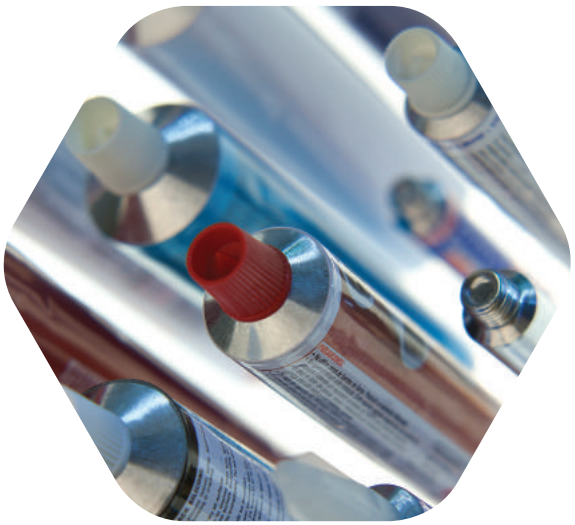
Elaborado con materiales provenientes de fibras de bagazo de caña y pulpas.



PORTAFOLIO DE PLÁSTICOS

Para aquellos clientes que prefieren el plástico por sus bondades como transparencia, conservación de la temperatura y la reciclabilidad, ofrecemos un amplio portafolio, fabricado en tres de alternativas:

- Plásticos tradicionales.
- Plásticos reciclados.
- Plásticos degradables.



PORTAFOLIO DE ALUMINIO

Responde a las necesidades de conservación de productos cosméticos y farmacéuticos.



INFORME DE GESTIÓN



INFORME DE GESTIÓN



EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

ENTORNO MACROECONÓMICO

ECONOMÍA MUNDIAL

De acuerdo con el último informe (21-ene-2019) del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial creció en el 2018 a una tasa estimada del 3,7 %, jalonada especialmente por el crecimiento de los Estados Unidos (2,9 %), India (7,3 %) y China (6,6 %). Sin embargo, para el 2019 El PIB (Producto Interno Bruto) de China muestra una desaceleración, pasando del 6,9 % en el año 2017 al 6,2 % de crecimiento estimado para el 2019 %. Igual tendencia muestra Estados Unidos cuya proyección de crecimiento es del 2,5 % para el 2019 y 1,8 % para el 2020. A pesar de las proyecciones a la baja de las dos principales economías del mundo, se prevé que la economía global crezca 3,5 % en 2019 y 3,6 % en 2020, pero con signos de desaceleración producto de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

En el mediano plazo, el crecimiento sostenible de la economía mundial dependerá en gran medida, no solo de cómo se desarrolle la política comercial, si no cómo se enfrenten a nivel global los claros desafíos que existen en materia financiera (niveles de deuda altos en la mayoría de países), en cómo se dinamice la economía de la Zona Euro (donde se proyecta un crecimiento de solo el 1,6 % en el 2019 y 1,7 % para el 2020), en la generación de resultados a corto plazo para el problema social en los países más pobres y finalmente en cómo se mitiguen los efectos del calentamiento global.

La mayoría de los países emergentes seguirán dependiendo de la evolución del precio internacional de las materias primas y los commodities, precios que tienen una alta dependencia de las políticas comerciales globales y el crecimiento de las economías desarrolladas, especialmente China y Estados Unidos. En este contexto, las proyecciones realizadas por el FMI estiman una tendencia de precios a la baja, que, si bien no es crítica, necesariamente obligará a los gobiernos y a las industrias de estos países a enfocarse en el desarrollo de otras fuentes de ingreso distintos a la extracción, comercialización y venta de bienes primarios, orientándose en el desarrollo y la innovación digital.

Para América Latina y el Caribe, la CEPAL estima un crecimiento de 1,8 % para el 2019, el Banco Mundial el 1,7 % y el Fondo Monetario Internacional lo revisó a la baja proyectando un 2 %, impactado en gran parte por la previsión de un menor crecimiento en México (2,1 % para el 2019 y 2,2 % para 2020), una mayor caída en la inversión privada en Venezuela y contracción en la economía argentina; situación que se ve compensada en parte con la revisión al alza de las proyecciones económicas en Brasil (2,5 % para el 2019 y 2,2 % para 2020). En este escenario, con un precio del petróleo que puede estar en promedio por debajo de los US$60 el barril y un menor crecimiento de las economías desarrolladas, los principales organismos internacionales de análisis económico han revisado a la baja los precios de las materias primas y estimando que estos disminuyan en promedio un 7 % durante el 2019 y 2020.

En general veremos un 2019 donde las economías de América Latina serán puestas a prueba en un contexto internacional de comercio con clara tendencia proteccionista, lo que no favorece la inversión, pudiendo, darse un ajuste al alza de las tasas de interés en los Estados Unidos y estimular movimientos de salida de capitales en la región. En resumen, se espera que América Latina y el Caribe pasen como región de crecer un 1,1 % como valor agregado en el 2018, producto del pobre desempeño en este año de Brasil, Argentina y Venezuela a un 2,0 % en el 2019 y un 2,5 % en el 2020, que sigue siendo bajo para garantizar un desarrollo sostenido de la región.

Colombia

El 2018 se caracterizó por una alta inestabilidad en los mercados financieros mundiales, impactando negativamente el valor de la divisa norteamericana en Colombia, la cual mostró durante el año corrido un alza de $265,75 pesos equivalente al 9 %. Para el 2019 la mayoría de entidades financieras y comisionistas proyectan un dólar promedio al alza acompañado de una alta volatilidad. A continuación, se muestran algunas proyecciones donde puede verse el estimado de alza para el 2019 sobre una línea de base al cierre del 2018 de $3.249,75 pesos. Calculando el valor promedio de las estimaciones, el dólar proyectado para el 2019 es de $3.500 pesos, lo que representa un aumento interanual de $245 pesos frente a su cotización al cierre del 2018.

En relación a la industria, durante el primer semestre de 2018 el nivel de inversión fue bajo debido a las expectativas de los actores económicos ante las elecciones presidenciales que se realizaron a finales de mayo, esperándose que durante el 2019 los factores políticos se estabilicen y que los incentivos para el sector empresarial contemplados en la nueva ley de financiamiento impulsen nuevamente la inversión. Algunos de esos incentivos tributarios son la reducción gradual en la tarifa de renta del 33 % al 30 %, hasta el 2022, descuentos tributarios en el ICA y el 4×1.000. Adicionalmente a partir del 2019 se concederán exenciones tributarias por 5 años a rentas provenientes de empresas de la economía naranja y 10 años para empresas que incrementen la productividad del agro, lo que se espera impacte positivamente la inversión privada y la creación de empleo formal.

El equilibrio fiscal para el 2019 es un factor importante, donde el comportamiento del precio del petróleo tendrá un impacto significativo en las finanzas del estado. Por lo anterior, las variables precio del dólar y precio del petróleo serán determinantes para un buen desempeño de la economía colombiana durante el 2019 que, sumadas a un control riguroso de las tasas de interés, como se ha venido haciendo para controlar la inflación, se espera consoliden el crecimiento del Producto Interno Bruto, con una tasa proyectada de crecimiento para el 2019 entre el 2,8 % (proyección FMI) y el 3,3 % (ponderando analistas locales). Aunque las estimaciones de tasa de crecimiento para el 2018 y 2019 son positivas, y la tendencia desde mediados de 2016 es creciente, la economía seguirá presentando un ritmo lento de crecimiento, todavía lejos del 4 % o 5 % que requiere el país para generar empleo estable de largo plazo y absorber el aumento de la población que ingresa al mercado laboral.

Otra gran expectativa en materia de impulso económico en los próximos tres años es la finalización de las grandes obras de infraestructura, cuyos últimos tramos en materia de contratación el actual gobierno confirma tener garantizados en el presupuesto nacional, obras no solo necesarias para hacer más competitivos los costos logísticos de la industria colombiana, sino también para garantizar que en el mediano plazo la tasa de desempleo se ubique en forma estable por debajo del 5 %, que técnicamente se considera pleno empleo.

Chile

La CEPAL confirma que el PIB (Producto Interno Bruto) chileno cerró el 2018 con un crecimiento del 3,9 % lo que representa un claro mejoramiento en relación al 2017 cuando la economía creció solo el 1,5 %. Para los próximos dos años se espera que la economía chilena crezca a tasas menores que la de 2018 (3,3 % en el 2019 y un 3,2 % en 2020 de acuerdo con la CEPAL). De acuerdo con Bank of América, "la desaceleración de las exportaciones del cobre, la disminución en la confianza local y una tasa de desempleo alta" hacen que las tasas de crecimiento para los próximos dos años sean previsiblemente menores que lo logrado en el 2018, aunque el país seguirá creciendo a tasas positivas superiores al 3 % interanual, que en el contexto latinoamericano es una de las mejores.

Un factor que tiene un impacto relevante en el crecimiento de la economía chilena es el comportamiento del mercado mundial del cobre, dado que representa el 50 % de sus exportaciones. Con un escenario mundial de tensiones comerciales y menor desempeño de la economía China, se podría dar una menor demanda mundial de materias primas originando un precio a la baja de los metales con la consecuente disminución en los ingresos de divisas para Chile, impactando negativamente la economía de este país.

A pesar de lo anterior, Chile muestra una economía sólida en el contexto regional, con un responsable manejo fiscal y macroeconómico, y el país busca en el mediano plazo dar un mayor impulso a la inversión privada nacional y extranjera en sectores distintos al minero, pues con un entorno de convulsión en el comercio internacional, precios del cobre estancados y bajo crecimiento mundial la alternativa es disminuir la alta dependencia de la economía en este sector.

Ecuador

La economía ecuatoriana creció en el 2018 solo un 1 %, mostrando una clara tendencia de desaceleración en relación al año 2017 cuando creció el 2,4 %. Las razones de esta desaceleración, que viene desde el tercer trimestre del 2017, se explican principalmente por la caída en la producción petrolera, un mayor gasto del estado y la disminución en la inversión pública. Los programas de ajuste en el gasto no han sido suficientes para equilibrar los desajustes descritos en las cuentas de la nación, bajar la deuda como porcentaje del PIB y eliminar el déficit público, viéndose el gobierno obligada adquirir, a finales del 2018, un préstamo urgente con el Developmente Bank de China por 900 millones de dólares con destinación específica al pago de sueldos y proveedores estatales.

Ante la actual situación el gobierno está diseñando una serie de medidas como la reducción de la carga tributaria a las empresas que permita dinamizar el aparato productivo y a la vez aumentar el recaudo; medidas que algunos analistas consideran pueden ayudar si vienen acompañadas de la eliminación del impuesto a la salida de divisas (ISD) y la suspensión del anticipo del impuesto sobre la renta.

Lo más probable es que el 2019 sea para el Ecuador un año de ajustes con un crecimiento estimado del 0,9 %, porcentaje más bajo al logrado en el 2018, acentuando la tendencia decreciente del PIB, y ubicando al Ecuador en el país de menor crecimiento esperado en la región, después de las proyecciones de Venezuela y Argentina para el 2019, que se estiman serán del -10 % y - 1,8 % respectivamente

El Salvador

De acuerdo a las proyecciones de la CEPAL, la economía salvadoreña creció en el 2018 el 2,4 %, porcentaje muy similar al logrado en el 2017 que se ubicó en el 2,3 %. Para el 2019 se espera un crecimiento similar (2,4 %), siendo uno de los países de la subregión que menos creció en el 2018, solo superado por Nicaragua que decreció el -4 % debido a la recesión que enfrenta. Guatemala se estima crezca en el 2018 un 2,8 %, Costa Rica 3,3 %, Honduras 3,5 % y Panamá 4,4 %. La subregión centroamericana se proyecta cerrará el 2018 con un crecimiento del 2,8 % y 3,8 % para el 2019.

El crecimiento económico del país durante el 2018 se debe principalmente a los siguientes factores, los cuales durante los últimos años han sido determinantes en el comportamiento de la economía salvadoreña: un mayor ingreso de remesas, una mayor dinámica de la demanda externa, especialmente de los Estados Unidos (principal socio comercial de El Salvador) y el comportamiento del precio del petróleo que sigue siendo uno de los factores que más pesan en el presupuesto del estado, ya que el país es importador neto de combustibles.

Para el 2019, los principales retos que afronta la región centroamericana son: mejorar su nivel de competitividad, aumentar la seguridad y reducir los niveles de corrupción.

México

Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en el 2018 el Producto Interno Bruto del País (PIB) creció el 2,0 %, presentando una reducción de 0,34 % en comparación con el año 2017 cuando el crecimiento fue del 2,34 %.

El resultado positivo, aunque bajo, del periodo 2017-2018, fue soportado principalmente por el crecimiento del consumo interno y el comercio con los Estados Unidos, esperando que esta dinámica se mantenga a futuro. Otro factor positivo para la economía mexicana fue el acuerdo alcanzado en la nueva renegociación del tratado comercial con los Estado Unidos y Canadá (T-MEC) y que, en principio, su firma se dará en los primeros meses del 2019.

Para el 2019, los inversionistas privados, locales y extranjeros tienen altas expectativas en relación a las políticas económicas que implementará el nuevo gobierno para lograr impulsar la economía y generar confianza en el sector privado que aporta la mayor tasa de inversión productiva y creación de empleo.

Teniendo en cuenta los factores anteriores en un entorno de comercio internacional convulsionado, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja la previsión de crecimiento para la economía mexicana en el 2019 del 2,5 % al 2,1 %, esperando que un eficiente gasto público soporten esta previsión.

Entre los retos más importante del nuevo gobierno para el 2019, se encuentran: cumplir los ingresos presupuestados, de los cuales el 19 % provienen de la renta petrolera y el 58 % de ingresos fiscales, presupuesto muy ajustado, que obliga al gobierno a ser altamente eficiente en la ejecución del gasto. Lograr la inversión en proyectos de desarrollo económico y bienestar social, que representan incrementos del 6 % cada uno en relaciona a lo presupuestado en el 2018. En materia de infraestructura se destaca la construcción del tren Maya y los aeropuertos de todo el país, mega obras que se espera impulsen la creación de empleo y la eficiencia logística del país.

Perú

Con un crecimiento estimado del 3,8 % del PIB para el 2018, se muestra un quiebre en la tendencia decreciente, que venía presentándose desde el cuarto trimestre de 2016 y supera ampliamente el 2,5 % de crecimiento alcanzado en el 2017; este repunte se debe básicamente a un positivo dinamismo de la demanda interna y la recuperación de la inversión privada, especialmente en el sector minero y pesquero. Sin embargo, el 2018 fue un año difícil para el gobierno en materia de corrupción, situación que sumada al impacto negativo que tuvo el fenómeno del niño costero, afectó negativamente las finanzas gubernamentales imposibilitando un mayor crecimiento de la economía.

La incertidumbre en el comercio mundial y la previsible baja de precios en los metales para el 2019 pueden frenar un poco el impulso en el crecimiento, pero existe optimismo en los agentes económicos ya que la mayoría de los organismos internacionales estiman que el PIB del país seguirá creciendo a tasas positivas en los próximos años, sumado a que la economía registra índices favorables en sus principales indicadores macroeconómicos. El FMI proyecta un crecimiento del PIB peruano del 3,8 % para 2019 y un 4,1 % para el 2020, siendo en las proyecciones de la región uno de los países que más crecerá en el periodo. La situación financiera está controlada, la deuda pública está en rangos aceptables y con posibilidades de reducción en el 2019 apalancado por el esperado incremento en la inversión extranjera directa, especialmente en minería y transporte, sectores que son reactivadores de la construcción, ayudando así a incrementar el empleo y mejorar los ingresos fiscales, dando al gobierno un mayor margen de maniobra para incrementar la inversión pública.



ASPECTOS RELEVANTES DE CARVAJAL EMPAQUES

Para el año 2018 la compañía obtuvo ingresos por $1.416.256 millones, lo que representó un crecimiento de 8 % frente al año anterior. Sin embargo, el crecimiento no se vio reflejado en la utilidad, principalmente porque se presentaron mayores costos de producción derivados de un mayor precio de las materias primas. Lo anterior, explica el decrecimiento de 31 % en el nivel de EBITDA, pasó de $171.509 millones a $118.262 millones.

Para responder a estas circunstancias adversas, la empresa acometió un ajuste en su estructura, que se reflejará en optimización de producción y operación, lo cual redundará en mejores costos de operación y mayor agilidad de respuesta a las necesidades del mercado.

Paralelamente, Carvajal Empaques orientó sus esfuerzos en la sostenibilidad, apoyándose en la innovación, pilar del ADN de la compañía, que se enfocó en tres objetivos, i) empaques sostenibles, ii) reciclaje, iii) gobierno corporativo.

En lo que compete a productos sostenibles, la compañía lanzó su marca Cañatek, un hito histórico para la Organización Carvajal y el segmento de empaques para alimentos porque representa el trabajo colaborativo de Carvajal Empaques y Carvajal Pulpa y Papel – Propal, que produjo como por resultado el lanzamiento del primer vaso en el mundo elaborado 100 % con bagazo de caña de azúcar. En Perú se presentó la marca Bioform, primera línea de empaques plásticos biodegradables producida en el país; de igual modo, en El Salvador se introdujo la solución Termogreen, una familia de productos BIO desarrollada para el principal cliente de Centroamérica. Estos esfuerzos evidencian la apuesta de la compañía por construir un portafolio de soluciones de empaques sostenibles e innovadoras.

Se construyeron cadenas de valor alrededor del reciclaje de sus productos, basadas en cadenas logísticas de recolección, centros de acopio, y empresas transformadoras que estén en capacidad de darle un valor a estos residuos, y fortalezcan a los recicladores de oficio. Como resultados, la compañía logró rescatar 7.116 toneladas de plásticos (PP, PS y PET), equivalentes a 391 millones empaques usados, entre Perú y Colombia. Por último, continúa el fortalecimiento de las comunidades donde operamos, mediante la implementación de diversas campañas en Cali, Colombia, orientadas a generar cultura ciudadana frente al reciclaje.

En paralelo, se fortaleció su actuar empresarial a través de un Gobierno Corporativo que vele por el cumplimiento de las iniciativas de sostenibilidad, mediante políticas de Derechos Humanos, sostenibilidad y medio ambiente.

Para el año 2.019 se esperan mucho mejores resultados, gracias a la normalización parcial de los costos de materias primas, los ajustes de estructura descritos que beneficiarán los costos, y la salida al mercado de los nuevos productos sostenibles durante el primer semestre del año, que ofrecerán opciones novedosas a los clientes al tiempo que generan mejores márgenes para la empresa.



México

En el 2018 el mercado de desechables continuó creciendo, lo que llevó a la compañía a un crecimiento del 8 % en sus ingresos en pesos mexicanos. Dicho crecimiento no se materializó como una mayor utilidad por los mayores costos de las principales materia primas.

Para el 2019 debemos consolidar las acciones tomadas en el 2018 y continuar implementando nuevas medidas en eficiencia que permitan compensar los incrementos en costos, aumentar la participación de las ventas de productos nuevos que satisfagan los requerimientos del mercado y que complementen el portafolio de la empresa. Igualmente, se continuará reforzando la estrategia de sostenibilidad y el de cierre del ciclo de nuestros productos y se seguirá trabajando en los procesos de reforzamiento de la cultura Carvajal y en la mejora de las competencias de nuestros colaboradores.

Centroamérica (El Salvador)

Durante el año 2018 la operación de Centroamérica continuó fortaleciendo su portafolio entregando al mercado una mayor oferta de productos rígidos y BIO (papel, cartón, plásticos degradables y reciclados). Al igual que el resto de la industria, los mayores precios de las materias primas impactaron el costo de producción de la compañía. Otro factor relevante durante el año fue la inestabilidad política que fue un común denominador en: Honduras, Nicaragua y Costa Rica. Los diferentes eventos suscitados en estos países afectaron el desarrollo normal de los mercados generando contracción en los mismos.

Para el 2019, la compañía continuará enfocándose en el desarrollo de nuevas líneas de productos amigables con el medio ambiente y desarrollo de productos innovadores que ofrezcan una diferenciación para el consumidor final.

Colombia

Como resultado de las inversiones realizadas en 2017, en el año 2018 la operación tuvo un incremento del 10 % en los ingresos operacionales, respondiendo de esta manera a la estrategia de crecimiento definida en las líneas de rígidos y cartón con la introducción de un portafolio de productos más completo. Las utilidades presentaron un decrecimiento explicado en mayores costos de producción, lo anterior, derivado del aumento en los precios de las principales materias primas.

Para el año 2019 la compañía continuará apoyando el crecimiento del mercado masivo e institucional, soportándose en el conocimiento del mercado industrial y en una mejora de su rentabilidad, apalancada en proyectos de eficiencia operacional.

Ecuador

En el año 2018, se continuó trabajando en el posicionamiento de Carvajal Empaques en clientes industriales, logrando un crecimiento de los ingresos del 19 %, producto tanto del incremento de las exportaciones, como de la expansión del mercado local. Este mayor volumen permitió a la compañía superar el punto de equilibrio operacional y lograr una mejora significativa en sus utilidades.

Para el año 2019, se seguirá fortaleciendo la operación y las relaciones con los clientes industriales.

Perú

El año 2018 el país sufrió una inusual conmoción política debido al descubrimiento de presuntos hechos de corrupción que afectaron al poder ejecutivo y judicial, motivando la renuncia del presidente electo así como de magistrados judiciales. Esto tuvo efecto sobre las inversiones públicas y privadas que desaceleraron la marcha de la economía en los distintos sectores, principalmente el de construcción.

La expectativa de crecimiento del PBI del año pasó de un 4,8 % a un proyectado de 3,8 % según los principales analistas. A pesar de la coyuntura descrita, la Compañía logró crecer un 13 % en sus ingresos operacionales y un 12 % en el volumen comercializado, manteniendo la tendencia de incremento soportada en la calidad y el portafolio de los productos, así como en la eficiencia del proceso productivo.

En relación con las inversiones relevantes, este año concluyó la construcción de la segunda planta de operación en el país, consolidando la operación de producción y logística con el nuevo centro de distribución. Igualmente, se realizaron compras de maquinaria y equipos auxiliares que le permitirán a la compañía alcanzar mayores volúmenes de producción en sus líneas de rígidos.

Para el año 2019, la compañía continuará fortaleciendo su operación logrando eficiencias con sus dos plantas productivas.

Con relación al siniestro ocurrido el 12 de junio de 2017, el Ministerio Público concluyó que no era posible determinar el origen o causa del incendio. Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía ha atendido en lo corrido de 2019 consecuencias del mencionado siniestro incluidas reclamaciones judiciales y extrajudiciales asociadas al mismo. De acuerdo al concepto de los asesores cualquier reclamo es improcedente.

Chile

El 2018, Carvajal Empaques Chile logró un crecimiento del 5 % en sus ingresos operacionales, soportado principalmente por su participación en el mercado de foodservice, gracias a la sinergia comercial con la planta de Peruana de Moldeados en Perú, lo cual permitió ampliar su oferta de productos. Sin embargo, fue un año de reto para la operación, porque no logró las eficiencias productivas necesarias para llegar a punto de equilibrio, lo que derivó en pérdidas para la compañía.

Para el 2019, se tiene como objetivo implementar un mejor modelo de operación que le permita ofrecer a sus clientes una propuesta de valor sostenible para ambas partes.

Durante este año, a nivel de producción la compañía se ha mantenido.

SITUACIÓN ECONÓMICA, ADMINISTRATIVA Y JURÍDICA

RESUMEN DESCRIPTIVO DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS 2018 CONSOLIDADOS



Ingresos operacionales

En el año 2018 la compañía obtuvo ingresos consolidados por $1.416.256 millones, lo que representó un crecimiento del 8 % respecto al año anterior.



Utilidad bruta

La utilidad bruta de 2018 fue de $349.869 millones, registrando un decrecimiento del 8 % frente al año anterior. El margen bruto pasó de 29,1 % en 2017 a 24,7 % en 2018, disminución que obedece principalmente al crecimiento en los precios de las materias primas y costos variables como energía y combustible.



Gastos operacionales

Los gastos de ventas y administración de 2018 ascendieron a $281.526 millones, lo que representó un crecimiento del 9 % con relación al año 2017, donde el principal crecimiento se presenta en el gasto de fletes.



Utilidad operacional

Producto de los indicadores anteriores, la utilidad operacional pasó de $127.274 millones a $64.097 millones en el 2018.



Ingresos y egresos no operacionales

Los principales valores obedecen a costos financieros como intereses financieros netos y la ganancia y/o pérdida derivada de la posición monetaria neta correspondiente a las obligaciones financieras en moneda extranjera.

Los costos financieros netos fueron egresos por 442.787 millones, creciendo un 4 % respecto al año anterior.

Por su parte, la diferencia en cambio representó un egreso por 42.149 millonesque obedece principalmente a la valorización de las deudas en dólares, originada por la devaluación de las monedas locales frente al dólar.

Estado de situación financiera

En el 2018 la compañía registró activos por 41.355.583 millones con un crecimiento del 5 %. Los pasivos registraron un crecimiento del 7 % con un valor de 4891.217 millones, por lo anterior, el patrimonio de la compañía pasó de 460.656 millones a 464.366 millones al cierre del año 2018.

Situación administrativa y jurídica

Con corte al 31 de diciembre de 2018, Carvajal Empaques S.A. no ha sido notificada de la existencia de ningún litigio que pueda implicar alguna contingencia relevante. La compañía ha provisionado adecuadamente todos los litigios que tiene a la fecha.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA DE LA SOCIEDAD





ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL EJERCICIO

En enero del año 2019, la compañía llevó a cabo un proceso de reestructuración en su subsidiaria Carvajal Empaques S.A. – Chile, que consistió en el cierre de su operación fabril para concentrarse en la importación de productos. Dicha reestructuración se inició en enero del año 2019 con el cierre de la planta de producción y se extenderá aproximadamente hasta el primer trimestre del mismo año.

TRANSACCIONES CON VINCULADAS | SEPARADAS

Ventas a compañías Vinculadas Diciembre 2018 -Separado (Cifras en millones)

Empresa	País	Activo fijo	Intereses	Producto	Regalias
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	182	1	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	351	-	-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	505	-	106.555	-
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	Salvador	501	-	50.194	10.118
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	1.063	-	632	-
Total general		**2.069**	**533**	**157.382**	**10.118**

Ventas a compañías Vinculadas Diciembre 2017 -Separado
(Cifras en millones)

Empresa	País	Activo	Intereses	Producto	Regalías	Servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	87	-		-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	284	1		-
Carvajal S.A.	Colombia	-	279	-		-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-		-
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	33	-	963		-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	-	-	99.982		13
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	Salvador	-	-	45.873	9.995	-
Total general		**33**	**650**	**146.819**	**9.995**	**13**

Compras a compañías Vinculadas Diciembre de 2018 -Separado (Cifras en millones)

Empresa	País	Activo Fijo	Arrendamiento	Donación	Horarios	Intereses	Personal	Producto	Regalias	Servicios
	Colombia	-	-	-	-	-	79	-	-	-
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.	Colombia	-	-	-	570	-	-	-	-	82
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	25	-	-	-	-	-	-	-	-
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia		-	-	-	-	-	-	-	21
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	3	598	-	704	-	177	-	1.300	1.043
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	-	33	-	-	-	-	70	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	-	716	-	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	2.637	(1)	-	-	-	65
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	17	-	-	751	332	-	-	-	145
Fundación Carvajal	Colombia		-	5	30	-	-	-	-	-
Royal Comercial Montacarga	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	13
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	-	-	-	-	228	-	-
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	-	-	-	-	-	-	575	-	-
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	Salvador	-	-	-	-	385	-	268	-	-
Total general		**45**	**631**	**5**	**4.692**	**1.432**	**256**	**1.141**	**1.300**	**1.369**

Compras a compañías Vinculadas Diciembre de 2017 -Separado
(Cifras en millones)

Empresa	País	Activo	Arrendamientos	Donaciones	Honorarios	Intereses	Personal	Producto	Regalias	Servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	34	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	97	-	-	-	-	-	-	-	9
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	29
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	544	-	678	-	165	-	1.618	1.082
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	-	1.096	-	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	2.837	-	-	-	-	58
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	5	-	-	1.257	-	-	-	-	288
Fundación Carvajal	Colombia	-	-	175	-	-	-	-	-	-
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	25	-	-	-	-	-	-	-	60
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	-	-	-	-	543	-	-
B2B Portales, INC.	EEUU	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	-	-	-	-	-	-	18	-	-
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	Salvador	-	-	-	-	375	-	-	-	-
Total general		**127**	**544**	**175**	**4.772**	**1.471**	**200**	**561**	**1.618**	**1.526**

TRANSACCIONES CON VINCULADAS | CONSOLIDADAS

Ventas a compañías Vinculadas Diciembre 2018 -Consolidado (Cifras en millones)

Vinculadas	País	Producto	Intereses	Servicios
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	1	182	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	351	-
Bico Internacional INC.	EEUU	18	-	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	5	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	1	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C.	Perú	-	-	1
Total general		**19**	**539**	**1**

Ventas a compañías Vinculadas Diciembre 2017 -Consolidado (Cifras en millones)

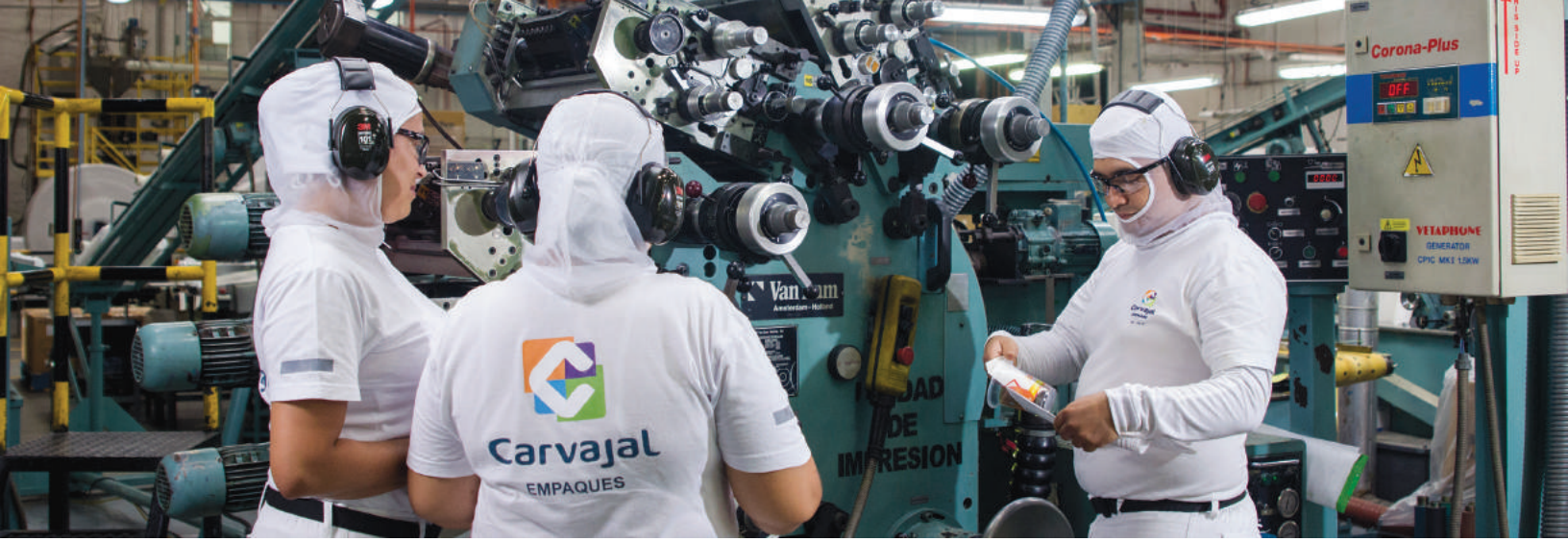
Vinculadas	País	Producto	Servicios	Intereses
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	87
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	279
Carvajal Propiedades e Inveriones S.A.	Colombia	1	-	284
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	61
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	-	1	-
Bico Internacional INC.	USA	8	-	-
Total general		**9**	**1**	**711**

Compras a compañías Vinculadas Diciembre 2018 -Consolidado (Cifras en millones)

Vinculadas	Pais	Intereses	Donación	Personal	Arrendamiento	Honorarios	Regalias	Producto	Activo fijo	Servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	79						
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	25	-
Carvajal Informacion Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	15
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	-	177	598	755	14.520	-	3	1.043
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	-	-	-	33	-	-	870	-	1
Carvajal S.A.	Colombia	716	-	-	-	-	-	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S	Colombia	-	-	-	-	2.636	-	-	-	65
Carvajal Soluciones en TecnologÍa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	570	-	-	-	82
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	332	-	-	-	751	-	-	17	145
Fundación Carvajal	Colombia	-	5	-	-	30	-	-	-	-
Royal Comercial Montacarga	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	13
Assenda S.A.	Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	39
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	-	7	-	313	-	-	-	15
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	-	-	-	3.800	913	-	-	2.049
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	470	-	-	967	2.007	-	-	1	1.451
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C.	Perú	-	-	-	-	278	-	-	5	41
Total general		**1.518**	**5**	**263**	**1.598**	**11.140**	**15.433**	**870**	**51**	**4.960**

Compras a compañías Vinculadas Diciembre 2017 -Consolidado
(Cifras en millones)

Sociedad Vinculada	País	Activo Fijo	Arrendamiento	Donaciones	Honorarios	Intereses	Personal	Producto	Regalías	Servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	34	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	97	-	-	-	-	-	-	-	9
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	29
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A	Colombia	-	544	-	701	-	166	-	13.570	1.082
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	-	23	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	-	1.096	-	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	2.837	-	-	-	-	58
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	5	-	-	1.257	-	-	-	-	288
Fundación Carvajal	Colombia	-	-	175	-	-	-	-	-	-
Royal Comercial Montacarga	Colombia	25								60
Carvajal Educación Sociedad Anómina	Costa Rica	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	-	-	-	10	-	-	-	37
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	-	-	271	-	5	-	-	25
MepalEcuador S.A.	Ecuador	2	-	-	-	-	-	-	-	-
B2B Portales, INC.	EEUU	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	12	-	-	3.708	-	-	-	-	2.837
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	-	-	-	2	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	2	882	-	1.934	258	1	-	-	1.538
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	0	4	-	271	-	-	-	-	54
Total general		143	1.431	175	10.979	1.366	207	23	13.570	6.017



INFORME DEL SISTEMA DEL CONTROL INTERNO

Durante el año 2018, Carvajal Empaques S.A gestionó conjuntamente el Sistema de Control Interno y la gestión de riesgos, y su forma de operación. A continuación, se mencionan los aspectos relevantes de nuestra arquitectura de control interno.

Políticas generales sobre implementación del Sistema de Control Interno

Carvajal Empaques S.A., como sociedad perteneciente a la Organización Carvajal, opera bajo las siguientes políticas aprobadas por su matriz:

1. Código de principios y políticas de la organización Carvajal: contiene los valores corporativos, el manejo de relaciones con los diferentes grupos de interés, y los principales lineamientos para el manejo financiero, gestión humana, responsabilidad social empresarial, eficiencia operacional, innovación, tecnología, riesgos y anticorrupción. Durante el año 2018 se incorporó la política de derechos humanos.
2. Código de ética: establece el actuar ético de la organización y sus colaboradores.
3. Manual de riesgos: estipula la metodología que utiliza la organización para la gestión de riesgos.
4. Manual de auditoría interna: define el protocolo que utiliza la organización para el desarrollo del proceso auditor.
5. Manual de procedimientos de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo: determina los procedimientos implementados por la organización Carvajal para el cumplimiento de las normas legales en prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.

De igual manera, la sociedad cuenta con el Código de Buen Gobierno, el reglamento interno de la Asamblea General de Accionistas, el reglamento interno de la Junta Directiva y el reglamento interno del comité de auditoría. En dichos documentos se resumen las políticas aplicables, en lo relacionado al Sistema de Control Interno.

Carvajal Empaques S.A. cuenta con un Sistema de Control Interno que atiende las propuestas del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) en su modelo actualizado. La aplicación de los componentes del modelo, proporcionan a la compañía una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de control interno, en cuanto a la eficiencia en las operaciones, la administración de riesgos, la mitigación del fraude, la razonabilidad de la información financiera presentada a los accionistas, el mercado y el cumplimiento de las regulaciones aplicables.

La organización ha definido y documentado procedimientos que regulan sus procesos / operaciones y ha establecido controles de monitoreo de la sociedad y sus subordinadas.

Informe sobre la gestión de riesgos

Carvajal Empaques tiene dentro de sus políticas mecanismos efectivos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta la compañía. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo, se definen mecanismos de prevención, que van desde la toma de seguros hasta evitar el riesgo en forma total. Esta labor es responsabilidad de la administración de la empresa.

La política de administración de riesgos complementa la planeación estratégica y la evaluación de los proyectos de inversión, estableciendo los límites de tolerancia al riesgo e identificando los riesgos asociados a la cadena de valor. Estos, son evaluados periódicamente a través de ejercicios de monitoreo para asegurar el cubrimiento total de la empresa en materia de identificación y tratamiento de dichos riesgos, controles y planes de acción.

Esta política, también contribuye al fortalecimiento de la cultura de gestión de riesgos, la cual, apoya el cumplimiento de los objetivos de la empresa, facilita la toma de decisiones y aporta al gerenciamiento del riesgo sostenible a través de la autogestión y autoevaluación.

Carvajal Empaques, ha establecido unos comités globales de gestión de riesgos de alto impacto como:

- Comité de Riesgos Físicos
- Comité de Riesgos Operativos
- Comité de Sostenibilidad
- Comité legal por país
- Comité Contable

De otro lado, durante el 2018 Carvajal Empaques S.A., fue proponente para lograr la autorización como operador económico autorizado para exportación, ante la Dirección de Aduana Nacionales (DIAN) de Colombia, la cual, fue aprobada en el mes de julio.

Igualmente, Carvajal Empaques S.A., elaboró el plan de gestión de riesgo y desastres, dando cumplimiento al decreto 2157 de 2017, el cual tiene como objetivo priorizar las acciones necesarias para conocer y reducir las acciones de riesgos del entorno derivada de las actividades industriales que puedan generar daños y pérdidas, este documento se radicó en el mes de diciembre ante las alcaldías correspondientes.

Retos para el 2019:

- Mantener la cultura de gestión integral de riesgos en la compañía.
- Fortalecer la autogestión y la autoevaluación del Sistema de Control de Riesgos.
- Fortalecer la cultura de conservación de la propiedad.
- Obtener la Autorización como Operador Económico Autorizado para importación

Evaluación del Sistema de Control Interno

La organización Carvajal cuenta con una auditoría interna tercerizada, quien cumple con las siguientes funciones:

- Verifica la confiabilidad e integridad de la información.
- Monitorea el cumplimiento de las normas legales y estatutarias, así como las políticas, planes y procedimientos internos y las derivadas de la gobernabilidad corporativa asumidas por Carvajal Empaques.
- Valida la protección de los activos, el uso eficiente de los recursos, y el cumplimiento de los objetivos establecidos para las operaciones de la sociedad.
- Prevé y detecta posibles fraudes.
- Realiza seguimiento de los procesos de administración de riesgos.
- Evalúa anualmente la maduración del Sistema de Control Interno de la compañía, bajo la metodología utilizada en la evaluación de este. Se basa en el modelo internacional de control interno Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Teniendo como base la cadena de valor y el mapa de riesgos de la compañía, la auditoría interna en conjunto con la administración, elaboró y presentó la propuesta del plan de auditoría para el año 2018, la cual fue evaluada y aprobada por el Comité de Auditoría.

La auditoría se realizó en forma integral, apoyando a la administración de la compañía en el mantenimiento de los controles, mediante la evaluación de su efectividad y eficiencia y el seguimiento a su mejoramiento continuo.

Como resultado de las actividades de control, la auditoría interna ha presentado al Comité la información relativa a los objetivos de la misma, el alcance de los trabajos y los puntos relevantes, así como informes de seguimiento sobre la implementación por parte de la administración de las oportunidades de mejora sugeridas.

La auditoría interna efectuó durante el año 2018, la evaluación del Sistema de Control Interno, con base en las normas para la práctica profesional en esta materia. De acuerdo a dicha evaluación, la auditoría interna concluyó que en general el control interno de la compañía es adecuado y los riesgos son mitigados por los controles implementados por la organización.

Al cierre de 2018, tanto la administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría, pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo la efectividad del mismo y que no se tuvo conocimiento de errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal Empaques S.A.

Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría

Durante el año 2018, en las reuniones del Comité se presentaron y evaluaron los reportes de la administración, auditoría interna y la revisoría fiscal. El Comité veló por el adecuado funcionamiento del sistema de control interno y apoyó a la Junta Directiva en el seguimiento de los asuntos.

De acuerdo con la gestión adelantada por el Comité, éste pudo concluir que la Sociedad:

- Dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera.
- La labor de la revisoría externa y la auditoría interna se llevó a cabo con total independencia.

- La administración adelantó los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que así lo requirieron.
- Cumplió con los requerimientos regulatorios de lavado de activos, anticorrupción y protección de datos personales.
- Dispone de un adecuado sistema de control interno y administración de riesgos.

Evaluación de la labor realizada por Auditoría interna y Revisoría fiscal

El Comité de Auditoría, como parte de sus funciones evalúa la gestión de la auditoría interna y revisoría fiscal, vela porque el alcance de sus revisiones esté acorde con las necesidades de la sociedad y sus accionistas. Por último, verifica que la administración permita a la auditoría interna y revisoría fiscal realizar sus funciones con independencia.

Plan de Continuidad de Negocio

En 2018, Carvajal Empaques S.A., sigue trabajando en su estrategia de continuidad de negocios, ejecutando pruebas e implementado estrategias que contribuyan a la resiliencia de las operaciones en Latinoamérica, la cual, busca facilitar la recuperación del negocio a un nivel de operación aceptable frente a un evento de interrupción de las operaciones con el fin de continuar abasteciendo el mercado y fortaleciendo la protección de la solidez financiera y sostenibilidad de la compañía.

Informe de cumplimiento

La organización Carvajal cuenta con un programa de cumplimiento Corporativo, el cual, aplica a todas sus compañías y tiene como propósito fortalecer la cultura de autocontrol y la ética empresarial. Este identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantiza la implementación de las exigencias legales y genera confianza a los diferentes grupos de interés. El programa es liderado por el oficial de cumplimiento Corporativo.

Los aspectos desarrollados en el programa de cumplimiento son:

Anticorrupción

La organización Carvajal cuenta con un Manual de Cumplimiento Corporativo que promueve y fortalece las medidas necesarias para prevenir y combatir la corrupción (bajo los estándares normativos exigidos en la ley 1778 de 2016).

Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

La organización Carvajal tiene un Manual Corporativo De Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, documento que enmarca las directrices a considerar en el relacionamiento con los diferentes grupos de interés.

Defensa de la competencia

La organización Carvajal tiene un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de la competencia, garantizando con esto la protección de los consumidores y la sana competencia.

Protección de Datos Personales

Carvajal Empaques S.A. cumple con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios. Adicionalmente, cuenta con el Manual de Protección de Datos, documento que regula el manejo operativo en la organización.

Principales actividades realizadas en el 2018 del programa de cumplimiento:

- Participación en iniciativa colectiva de anticorrupción del Pacto Global de las Naciones Unidas.
- Evaluación de riesgos de cumplimiento.
- Definición de controles adecuados con el fin de mitigar los riesgos identificados.
- Monitoreo a la ejecución de los controles establecidos.
- Acompañamiento a las diferentes áreas en atención a consultas relacionadas con el programa cumplimiento Corporativo.
- Capacitación sobre aspectos de cumplimiento a los colaboradores.
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control.
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- Reporte semestral al Comité de Auditoría respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Reporte de las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT , Línea Ética y Programa Ciudadano Carvajal.



INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO



ASUNTOS CORPORATIVOS

Estructura de la propiedad de la sociedad

El capital suscrito de la sociedad está representado en 108.304.773 acciones de valor nominal de $40 pesos cada una, de las cuales 36.934.368 corresponden a acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto ("acciones preferenciales") y 71.370.405 a acciones ordinarias.

Las acciones ordinarias, que corresponden al 65,9 % del capital social, están bajo el control de Carvajal S.A. (directamente un 93.92 % y 6.08 % a través de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. El saldo está en cabeza de otras personas naturales o jurídicas accionistas de Carvajal S.A.).

Las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto que corresponden a 36.934.368, se encuentra inscritas en el registro nacional de valores y emisores (RNVE). Al 31 de diciembre de 2018, los 20 principales accionistas preferenciales eran:

20 PRINCIPALES ACCIONISTAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACCIONISTAS	No. IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEÍDAS	% TOTAL
CARVAJAL S.A.	8903215670	28.404.918	26,2 %
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.	8903000053	8.123.542	7,5 %
P.A. CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS	9003954335	134.717	0,1 %
VASQUEZ MERCHAN Y CIA S C A	8600638101	76.000	0,1 %
NUÑEZ DE VALENCIA RAFAELA	22382167	10.000	0,0 %
PRODUCTORA COLOMBIANA DE HARINAS PROCOHARINAS S.A.	8600020633	7.547	0,0 %
RESTREPO MESA JOSE FERNANDO	94544648	7.547	0,0 %
WILLS FRANCO LEOPOLDO	17175838	6.224	0,0 %
PATARROYO MURILLO ESPERANZA	20613046	5.320	0,0 %
GONZALEZ RUBIO HARRISON ELBERTO	7454409	5.300	0,0 %
BATEMAN PINEDA JUAN FEDERICO	4974173	4.364	0,0 %
OCHOA ARANGO JUAN DIEGO	8259500	4.000	0,0 %
BRAVO ESTUPIÑAN ANDREA PATRICIA	92111258050	4.000	0,0 %
ISAZA BOTERO RAFAEL	162210	3.774	0,0 %
ACOSTA USCATEGUI JULIO	17112414	3.774	0,0 %
VEGA ANGULO MARIA ISABEL	38993718	3.774	0,0 %
CORREDOR DE TORRES TERESA	21272183	3.773	0,0 %
MORENO MORENO RAMIRO	1593107	3.373	0,0 %
DUQUE HOYOS JAIRO DE JESUS	3331025	2.830	0,0 %
OTROS ACCIONISTAS		119.591	0,1 %



INFORMACIÓN SOBRE TRANSACCIONES POR PARTE DE LOS ADMINISTRADORES DE CARVAJAL S.A. QUE ESTÉN EN CABEZA DE LOS ADMINISTRADORES

Al 31 de diciembre de 2018, ninguno de los administradores de la sociedad era propietario de acciones ordinarias de Carvajal Empaques S.A.

Por su parte, los siguientes administradores realizaron ventas de sus acciones durante 2018:

- Pedro Felipe Carvajal Cabal (representante legal): vendió las 67.595 acciones el día 3 de septiembre de 2018.
- Diego Hoic (miembro de Junta Directiva): vendió las 22.692 acciones el día 28 de mayo de 2018.

Organización Carvajal

Carvajal Empaques S.A. es parte de la Organización Carvajal (constituido como Grupo Empresarial) y como tal cumple las mismas políticas y principios, así como las normas de actuar ético, impuestas desde la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Las transacciones que se presentan entre las empresas de la Organización Carvajal y Carvajal Empaques S.A. y cualquiera de sus subordinadas, se encuentran descritas en otros apartes de este informe.

Informe sobre la conformación y desarrollo de las reuniones de la Junta Directiva

La Junta Directiva elegida el 20 de marzo de 2018 de una lista única presentada por Carvajal S.A., se encuentra conformada por:

- **Bernardo Quintero Balcázar**, quien actúa como presidente de la Junta Directiva. El Señor Quintero es el actual presidente de Carvajal S.A. (sociedad matriz). Es ingeniero mecánico de la Universidad del Valle, con maestría en Administración Industrial de la misma universidad. Se ha desempeñado como presidente de varias compañías, entre ellas Carvajal Empaques S.A., Riopaila y Castilla S.A., Avianca S.A. y CORFIVALLE S.A. Ha participado en diferentes Juntas Directivas tales como Promigas S.A., Banco Agrario de Colombia S.A., Coomeva Salud, Gases de Occidente S.A., Proyectos de Infraestructura S.A. (PISA), Sociedad Portuaria de Buenaventura S.A. y EMGESA S.A., entre otras. También ostenta la calidad de miembro del Comité de Auditoría. El señor Quintero fue elegido como miembro de la Junta Directiva el 16 de enero de 2013, y ha sido reelegido desde esa fecha.

- **Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra,** en la actualidad, es presidente de la Junta Directiva de Carvajal S.A. y miembro de Juntas Directivas de otras compañías de la organización Carvajal. El Señor Carvajal es Economista de Adelphi University en New York, con Maestría en Administración de Empresas (MBA) de Babson College en Boston. Ha trabajado por más de 27 años en la organización Carvajal, ocupando diversos cargos, como presidente de Carvajal Educación y del Grupo Norma. Ha participado en diferentes Juntas Directivas tales como Cámara de Comercio de Cali, ANDI Valle, Unidad de Acción Vallecaucana UAV, Universidad Icesi, Fedesarrollo, Consejo Empresario de América Latina CEAL, Fundación Carvajal, Fundación de Empresarios por la Educación, entre otras. Embajador Extraordinario y Plenipotenciario en Francia, concurrente en Mónaco y Argelia. Embajador ante la UNESCO. Fue elegido el 19 de marzo de 2015.

- **Eugenio Castro Carvajal**, economista de la universidad de los Andes con MBA de Babson College. Cuenta con 40 años de experiencia profesional. La mayor parte de su carrera se desarrolló en Carvajal, desempeñándose en cargos de dirección financiera, planeación estratégica, fusiones, adquisiciones y Presidencias en empresas filiales.

- **Diego Hoic,** es administrador de empresas y químico formado en USA. Realizó su pregrado en la Universidad de Columbia, es Ph.D. en Química en MIT y Master en Administración (MBA) en NYU. Ha publicado 12 artículos científicos y es coinventor de 5 patentes. Cuenta con 20 años de experiencia en empresas de consumo masivo, en USA y Colombia, durante los cuales ha ejercido una variedad de roles abarcando el ciclo de producto completo, desde científico de investigación y desarrollo hasta líder comercial. Trabajó en Colgate, en Churca & Dwight, y Tecnoquímicas actualmente es consultor de estrategia, mercadeo e innovación y profesor adjunto de la universidad ICESI.

- **Guillermo Ponce de León S.,** administrador de negocios de la Universidad EAFIT - Medellín, con estudios de especialización en estrategia corporativa (Boston – Strategy program) y mercadeo estratégico (Chicago – Northwestern University). Trabajó para Colgate Palmolive, Scott-Familia, Lloreda S.A. y Casa Luker. Desde el año 2009 trabaja como consultor en temas de estrategia, gobierno corporativo y acompañamiento a la gestión de líderes. Cuenta con 25 años de experiencia en diferentes Juntas Directivas y actualmente es miembro de las Juntas Directivas de Carvajal Educación, Laboratorios JGB, Grupo Empresarial Oriente, Carvajal S.A. y Laboratorios La Santé.

Como parte de sus políticas de funcionamiento, la Junta Directiva al inicio de sus funciones establece un cronograma para todo el año. Durante el 2018, el cronograma partió de juntas ordinarias de carácter presencial cada dos meses, con una junta adicional en octubre con el fin de discutir el presupuesto para el año 2019. Adicionalmente se realizaron otras reuniones extraordinarias de carácter presencial y no presencial.

En resumen, durante el período comprendido entre el nombramiento de la nueva Junta Directiva (marzo 20) y diciembre de 2018, se celebraron 12 reuniones presenciales. La Junta Directiva siempre tuvo la presencia del quórum reglamentario.

Los directores reciben honorarios por la asistencia a Junta Directiva, cuyo monto fue aprobado por la Asamblea General de Accionistas. Adicionalmente, reciben honorario por asistencia a reuniones de Comités. Fuera de estos valores, no existe remuneración adicional para los directores. Es de aclarar que los directores que trabajan o se encuentran vinculados con alguna de las empresas de la organización Carvajal no devengan honorario alguno por su cargo como Director de Carvajal Empaques S.A.

A continuación, se relacionan los datos de asistencia (se tienen en cuenta asistencia vía teleconferencia) a las reuniones de la Junta Directiva desde su elección y hasta el 31 de diciembre de 2018:

Miembro Junta Directiva	Asistencia a Juntas
Bernardo Quintero	No. Asistencias: 12
Gustavo Adolfo Carvajal	No. Asistencias: 11
Diego Hoic	No. Asistencias: 12
Eugenio Castro	No. Asistencias: 9
Guillermo Ponce de León	No. Asistencias: 10

Presidencia y Secretaría de la Junta Directiva

La Presidencia de la Junta Directiva fue ejercida por el director Bernardo Quintero Balcázar quien a su vez es el Presidente de Carvajal S.A., matriz de la Organización Carvajal.

De acuerdo con el Código de Buen Gobierno las funciones del Presidente de la Junta Directiva son:

a. Asegurar que la Junta Directiva fije e implemente eficientemente la dirección estratégica de Carvajal Empaques.

b. Impulsar la acción de gobierno de Carvajal Empaques, actuando como enlace entre los accionistas y la Junta Directiva.

c. Coordinar y planificar el funcionamiento de la Junta Directiva mediante el establecimiento de un plan anual de trabajo basado en las funciones asignadas.

d. Realizar la convocatoria de las reuniones, directamente o por medio del secretario de la Junta Directiva.

e. Preparar el orden del día de las reuniones, en coordinación con el presidente de Carvajal Empaques, el secretario de la Junta Directiva y los demás miembros.

f. Velar por la entrega, en tiempo y forma, de la información a los Miembros de Junta Directiva, directamente o por medio del secretario de la Junta Directiva.

g. Presidir las reuniones y manejar los debates.

h. Velar por la ejecución de los acuerdos de la Junta Directiva y efectuar el seguimiento de sus encargos y decisiones.

i. Monitorear la participación activa de los miembros de la Junta Directiva.

j. Liderar el proceso de evaluación anual de la Junta Directiva y los comités, excepto su propia evaluación.

Por su parte, la Secretaría fue ejercida por Catalina Giraldo, quien para 2018 era Vicepresidente Jurídica Corporativa de Carvajal S.A. No se pagan honorarios por el ejercicio de la Secretaría de la Junta Directiva.

Las funciones de la Secretaría son:

a. Realizar la convocatoria a las reuniones, de acuerdo con el plan anual.

b. Realizar la entrega en tiempo y forma de la información a los miembros de la Junta Directiva.

c. Conservar la documentación social, reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones y dar fe de los acuerdos de los órganos sociales.

d. Velar por la legalidad formal de las actuaciones de la Junta Directiva y que sus procedimientos y reglas de gobierno sean respetados y regularmente revisados, de acuerdo con lo previsto en los estatutos y demás normativa interna de Carvajal Empaques.

Relaciones de la Junta con terceros

La Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. durante el año 2018 no contrató servicios de asesoría con terceros. En todo caso, la Junta invitó a asistir a sus distintas reuniones a miembros de la Junta Directiva de su sociedad matriz Carvajal S.A., quienes son expertos en diversos temas y que han apoyado a la Junta Directiva en el ejercicio de sus funciones.

Evaluación de la Junta Directiva

El Código de Buen Gobierno establece la evaluación en forma previa a la asamblea, al igual que el Reglamento de la Junta Directiva recientemente aprobado. En diciembre de 2018 se presentaron las evaluaciones de la gestión para el año 2018. La evaluación consistió en una evaluación general de las reuniones de Junta Directiva, autoevaluación de sus miembros y evaluación del Presidente de la Compañía.

Políticas de remuneración de la alta Gerencia

La política de remuneración de los miembros de Junta Directiva fue aprobada por el Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno de Carvajal S.A.

Procesos de evaluación de la alta Gerencia

En diciembre de 2018 los miembros de la alta gerencia fueron retroalimentados, evaluados y valorados por la Presidencia y la Gerencia de Desarrollo organizacional, cuyos resultados fueron presentados en las diferentes instancias corporativas. Se incluyó en esta evaluación sus resultados de desempeño, fortalezas, oportunidades de mejora, potencial, sucesores, próximos pasos, impacto y riesgos de pérdida, entre otras.

Igualmente, dentro del programa de desarrollo ejecutivo PLE del cual hacen parte desde junio de 2016, fueron valorados a través de herramientas de personalidad (MBTI), evaluación 360° de liderazgo y evaluaciones 180°, de coaching, retroalimentación y trabajo en equipo, producto de esta medición se identificaron y definieron de manera individual planes de desarrollo para el cierre de brechas, los cuales son revisados con una frecuencia bimestral.



Conflicto de intereses

Durante el año 2018 no se presentaron conflictos de intereses en los cuales se requirió la participación o decisión de la Junta Directiva.

Asamblea General de accionistas

Durante el año 2018 se realizó una asamblea general de accionistas que correspondió a la reunión ordinaria celebrada el día 20 de marzo de 2018, con la asistencia del ciento por ciento (100 %) de las acciones ordinarias.

Comunicación con los accionistas

La Compañía ha establecido como canal de comunicación con sus accionistas una oficina de atención al inversionista, así como ha celebrado al finalizar cada trimestre conferencias de resultados. De igual forma la página web está en permanente actualización.

Normas corporativas

a. Estatutos sociales:

Durante el año 2018 se realizó la modificación del artículo 26 de los estatutos en el sentido de fijar el término de quince (15) días hábiles para la convocatoria a asambleas ordinarias y de cinco (5) días hábiles para las reuniones de asambleas extraordinarias, toda vez que la administración consideró que el término legal de quince días hábiles permite a todos los accionistas el adecuado ejercicio del derecho de inspección dadas las condiciones de la Compañía y con relación a las reuniones extraordinarias, el término legal de cinco (5) días es el pertinente para garantizar decisiones prontas frente a circunstancias que dan lugar a dicha convocatoria.

b. Código de Buen Gobierno y reglamentos

Durante el año 2018 se informa que el día 30 de agosto de 2018, mediante acta No. 281, fue aprobada la modificación del artículo 84, teniendo en cuenta que, actualmente existía una contradicción entre el artículo 81 y el artículo 84 del código de buen gobierno, en cuanto a la facultad de remoción del equipo auditor. Igualmente, se dejó constancia, que fue ajustado el reglamento Interno de la Asamblea de Accionistas en el mismo sentido.

c. Encuesta código país

La encuesta código país fue diligenciada y reportada dentro del mes de enero de 2018. Su texto se encuentra en la página web www.carvajalempaques.com para consultas de los interesados.

EQUIPO DIRECTIVO DE CARVAJAL EMPAQUES

PEDRO FELIPE CARVAJAL
Presidente

Administrador de empresas de Bentley University, con una Maestría en la Escuela de Negocios Kellogg de la Universidad de Northwestern y ha ocupado importantes posiciones en Interbanco, Banco Santander y en la Organización Carvajal como Vicepresidente de Desarrollo Organizacional y Vicepresidente de Estrategia. Igualmente se ha desempeñado como miembro de Junta Directiva de varias compañías, entre ellas Suramericana S.A.

GUSTAVO VICTORIA
Gerente general México y USA

Ingeniero industrial de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali, especialista en Mercadeo de la Universidad EAFIT y con un MBA de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali y Temple University - Fox School of Business and Management. Ha trabajado en la organización Carvajal por más de 27 años en diferentes empresas del grupo en áreas de planeación, compras, producción, logística, ventas y gerencia general de Soluciones de Comunicación.

ÁNGEL HERRERA JOVEL
Gerente general, El Salvador

Ingeniero industrial de la Universidad Autónoma de Centroamérica, Costa Rica. Con 14 años de experiencia en el sector de empaques rígidos especialmente en procesos de Termoformado e Inyección. Se ha desempeñado en diferentes cargos administrativos en las áreas de Producción y Logística en Termoformados Modernos S.A. de C.V., empresa que fue adquirida por Carvajal Empaques en el 2008.

ARTHUR OWEN
Gerente general Colombia y Ecuador

Ingeniero de sistemas de la información y magíster en administración de negocios de la Universidad Icesi de Cali y estudios de posgrado en la Universidad de Pennsylvania – Wharton School of Business. Cuenta con más de 20 años de experiencia en empresas multinacionales como Gillette, KRAFT Foods, y Johnson & Johnson, en áreas de mercadeo, desarrollo de negocios, comercial y gerencia General en países de Centro y Sudamérica.

RICARDO ANTONIO ECHEGARAY
Gerente General Perú y Chile

Ingeniero industrial de la Universidad de Lima y MBA de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas y el IEDEE de Madrid, España. Con experiencia en la Gerencia de Logística de British American Tobacco y la jefatura logística de Friesland Perú S.A. Cuenta con 10 años de experiencia en Carvajal Empaques donde se ha desempeñado en cargos logísticos y comerciales. A partir de enero de 2017 ocupa la Gerencia General de Pamolsa.

DIANA GARCÍA CARDONA
Gerente Financiera y Administrativa

Administradora de empresas de la universidad Icesi, con especialización en finanzas y maestría en administración de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali. Cuenta con 17 años de experiencia en el área financiera y ha trabajado por 10 años en la organización Carvajal en empresas como Carvajal Educación y Carvajal S.A.

JULIÁN PRADO LORZA
Gerente de nuevos negocios

Ingeniero industrial de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali, especialista en mercadeo y especialista en finanzas de la misma universidad. Cuenta con 15 años de experiencia en la organización Carvajal, 5 años en Carvajal Espacios y 10 años en Carvajal Empaques desempeñando diferentes cargos en las áreas de mercadeo, finanzas, logística y ventas.

ANA MILENA MUÑOZ
Gerente de Sostenibilidad

Ingeniera de sistemas de la universidad Icesi, con un máster en dirección de Recursos Humanos de la universidad de Barcelona. Es una profesional con más de 20 años de experiencia en procesos de Gestión Humana, desempeñando funciones como líder del área y responsabilidad por los procesos de selección, compensación, formación, relaciones laborales y desarrollo del talento humano.

CONFLICTO DE INTERESES

Programa Ciudadano Carvajal

La ética es un ingrediente vital en el que hacer de Carvajal Empaques, pues sin ella no se podría desarrollar la aspiración de la compañía de manera sostenible, la cual está comprometida con: 'entregar soluciones de empaques sostenibles a través de un servicio ágil y simple.'

Se podría decir, que la ética se refiere a los valores, políticas, normas y principios, que se reflejan en la cultura vivida al interior de la empresa. Esta, permite mantener a la organización en sintonía con la sociedad y aporta a su adaptación con los entornos de los diferentes países donde opera.

Carvajal Empaques S.A., cree firmemente que la esencia de la compañía, proviene del sello de cada una de las personas que colaboran en ella, por lo que el comportamiento de la organización, se apoya en sus acciones y en la confianza de construir un clima ético como factor de desarrollo económico y social.

Como viene sucediendo desde el año 2015, la apuesta es a que los colaboradores conozcan, entiendan, acepten y sepan cómo actuar de manera consistente en función de los valores corporativos. Entendiendo que la sinceridad, la franqueza, la veracidad, el cumplimiento de promesas y la transparencia en el actuar, no solo contribuyen a su credibilidad y su estabilidad, sino que también aportan a la fluidez y transparencia de las transacciones adelantadas con todos los aliados de la organización.

Dado que todos los colaboradores de la compañía están expuestos diariamente a situaciones éticas y legales donde deben tener en cuenta que su actuar ha de estar guiado por los valores corporativos, en el 2018 se profundizó en la pauta ética **conflicto de interés;** En ella, se certificaron a **4.328 colaboradores** como Ciudadanos Carvajal, quienes reafirmaron su compromiso con lo que se espera de su actuar ético.

Un conflicto de interés es la situación que afronta un colaborador, en desarrollo de su actividad profesional, cuando enfrenta sus intereses personales o los de sus parientes, con los de la organización y ellos resultan incompatibles. Esta situación puede afectar su desempeño o interferir con los deberes que le competen, y pueden llevarlo a actuar por motivaciones diferentes al debido y leal cumplimiento de sus responsabilidades con la empresa.

Situaciones que pueden generar un conflicto de interés:

- Inversiones
- Empleo externo
- Participación en Juntas Directivas
- Relaciones con terceros
- Relaciones personales

El proceso de certificación como Ciudadano Carvajal se realizó a través de una plataforma e-learning y de talleres presenciales con los cuales los colaboradores en las distintas geografías se certificaron.

CIUDADANO CARVAJAL
¡Siempre en lo correcto!

CIUDADANOS CARVAJAL

PAÍS	COLABORADORES
Chile	149
Colombia	790
Ecuador	59
El Salvador	594
México	1.731
Perú	1.005
Total	**4.328**

Cada año los colaboradores de Carvajal Empaques, como parte del proceso de certificación de Ciudadano Carvajal, deben reportar situaciones que pueden afrontar en desarrollo de su actividad profesional, intereses personales o los de personas relacionadas con ellos, con los de la organización y que resultan incompatibles.

Si un colaborador considera que tiene un conflicto de interés real o potencial, debe declararlo en el formato definido para tal fin y posteriormente deberá enviarlo a Gestión Humana, para lo cual, el área estudiará la trascendencia del impedimento y tratará de lograr una solución.

Durante el año 2018, 276 colaboradores (no administradores) reportaron potenciales conflicto de interés que se detallan a continuación por país y tipo de conflicto:

SITUACIÓN	PAISES					
	Colombia	Ecuador	El Salvador	Perú	Mexíco	Total
Inversiones	3			1		4
Participación en juntas directivas	6			2		8
Empleo externo	1		1			2
Relaciones con terceros	3			2		5
Relaciones personales	234	4	9	7	3	257
Total	**247**	**4**	**10**	**12**	**3**	**276**

Las diferentes situaciones reportadas son analizadas por el Comité de Ética de Carvajal Empaques para dar una respuesta al colaborador sobre la posición de la empresa frente al conflicto reportado y sobre todo, para encontrar soluciones.



INFORME DE DENUNCIAS ANÓNIMAS

Línea ética

Los colaboradores son los mejores aliados en el proceso de fortalecimiento ético, pues son ellos los que conservan intactos los valores éticos para no dejarse tentar a pesar de las circunstancias que los rodean y hacen caso omiso a los falsos paradigmas de guardar silencio para mantener el trabajo y por el contrario abren las puertas para informar sin represalias o castigos.

La actitud férrea de no dejarse tentar y definir como posición de la empresa cero tolerancia a los comportamientos antiéticos, son el camino para fortalecer una cultura de transparencia y honestidad. La apuesta que venimos

trabajando para promover la ética, los valores y la moral en la organización se ha soportado en la construcción de un entorno de confianza y respeto con todos nuestros grupos de interés.

Desde el 2013 se implementó la línea de denuncias o reportes de actividades no éticas, como un canal de comunicación confidencial y centralizado que permite a colaboradores, proveedores y clientes reportar y canalizar inconsistencias e irregularidades que puedan afectar los intereses y la reputación de Carvajal Empaques o de sus grupos de interés de acuerdo con los principios y valores que enmarcan nuestro actuar.

Todo colaborador, ante una situación difícil en la que no sepa cómo proceder, debe hacerse unas preguntas clave que le ayudarán a determinar cómo actuar con ética:

- ¿Mi comportamiento cumplirá la ley comercial, civil y/o penal, y las normas de la organización en cuanto a sus políticas y actuar ético?
- ¿Mi actuación me llevará a ser honesto y transparente en esta situación?
- ¿Mis acciones me harán sentir tranquilo de que otros las conozcan, sin sentir vergüenza por haberlas hecho?

Se pueden reportar las siguientes situaciones:

- Fraude o desfalco.
- Mal uso de los recursos de la compañía.
- Relacionamiento inadecuado con nuestros clientes.
- Robo.
- Acoso en el lugar de trabajo.
- Discriminación.
- Represalias o castigos.
- Reclamos sobre calidad de productos o alteración de los mismos.
- Conflicto de intereses financieros.
- Comercio con información interna.
- Prácticas contables y de auditoría inadecuadas.
- Regalos, sobornos y comisiones.
- Comportamiento inapropiado entre colaboradores.
- Conflicto de intereses personales.
- Prácticas laborales injustas.

Durante el año 2018 fueron **reportados 65 casos**.



OTRAS INFORMACIONES

Tiempo promedio cierre de casos	Países						
	México	Colombia	Chile	El Salvador	Perú	USA	Total
Total días de casos	1.631	1.096	24	66	24		2.841
No. Total de casos cerrados	30	25	1	2	1		59
No. Total de casos abiertos	5	1					6
Tiempo promedio cierre de casos (días)	**54**	**44**	**24**	**33**	**24**	**-**	**48**

Artículo 446 numeral 3 del código de comercio

En cumplimiento de las disposiciones legales contenidas en el artículo 446 del código de comercio, se informa que la información indicada en el numeral 3 obra como anexo al presente informe en hoja separada al mismo.

Propiedad intelectual

Con relación a lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple con todas las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contemplados en la legislación colombiana.

Libre circulación de facturas

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 la ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia que la compañía no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Régimen de protección de datos personales

En el año 2018 Carvajal Empaques S.A. ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, en particular, con las siguientes:

1. Ha adelantado las gestiones tendientes a obtener y conservar la autorización de los Titulares, para el tratamiento de sus datos personales, indicando las finalidades para las cuales han sido recolectados los mismos.
2. Ha garantizado a los Titulares el pleno y efectivo ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, consulta y oposición sobre sus datos personales.
3. Ha adelantado el desarrollo de medidas de seguridad que le permitan garantizar la adecuada conservación de los datos personales.
4. Ha establecido y divulgado los canales de contacto para tramitar las consultas y reclamos formulados por los Titulares en los términos previstos en la ley.
5. Implementa las recomendaciones emitidas por Carvajal S.A. en el Manual de Políticas y Procedimientos para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley y del principio de responsabilidad demostrada (accountability).
6. Ha efectuado auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data.
7. Ha inscrito las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
8. El Comité de Datos Personales se reúne bimensualmente para garantizar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas Internas y, en general, de las normas sobre protección de datos personales.
9. Realiza capacitaciones a los colaboradores sobre las obligaciones derivadas del régimen de protección de datos personales y divulga a sus grupos de interés las directrices internas para su adecuado cumplimiento de forma periódica.
10. Ha implementado los capítulos para los países tales como: Perú, Chile, México al Manual de Políticas de Protección de Datos Personales.

CERTIFICADO ARTÍCULO 46 DE LA LEY 964 DE 2005

Cali, febrero 26 de 2019

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal Empaques S.A., en cumplimiento a lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005,

CERTIFICA:

Que los estados financieros separados y consolidados de la sociedad con corte al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la información sometida a consideración de la Asamblea General de Accionistas y otros informes relevantes para el público, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la sociedad.



Pedro Felipe Carvajal Cabal



ESTADOS FINANCIEROS

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS





CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA		2018		2017
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$	2.014	$	2.236
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		30.901		30.291
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	20		67.326		43.006
Inventarios	9		41.371		25.121
Activos por impuestos	25		6.711		5.220
Otros activos no financieros			594		533
Activos corrientes		**$**	**148.917**	**$**	**106.407**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	2.188	$	1.080
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	20		1.371		771
Inversiones en subsidiarias	10		576.028		571.616
Otros Activos			1		1
Propiedades, planta y equipo	11		135.266		140.756
Activos intangibles	12		26.904		26.909
Activos por impuestos diferidos	25		-		4.346
Activos no corrientes		**$**	**741.758**	**$**	**745.479**
Total activos		**$**	**890.675**	**$**	**851.886**

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

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA		2018		2017
Pasivos					
Obligaciones financieras	13	$	37.180	$	26.145
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	14		97.613		77.524
Cuentas por pagar a partes relacionadas	20		32.005		13.796
Otros pasivos financieros	15		-		14
Pasivos por impuestos	25		2.568		2.339
Beneficios a los empleados	16		4.296		3.447
Pasivos corrientes		**$**	**173.662**	**$**	**123.265**
Obligaciones financieras	13	$	184.575	$	200.853
Cuentas por pagar a partes relacionadas	20		7.816		7.816
Beneficios a los empleados	16		6.067		6.323
Pasivo por impuestos diferido	25		850		-
Provisiones	17		190		-
Pasivos no corrientes		**$**	**199.498**	**$**	**214.992**
Total pasivo		**$**	**373.160**	**$**	**338.257**
Patrimonio					
Capital	26		4.332		4.332
Prima de emisión			228.946		228.946
Reservas legales y estatutarias	27		166.780		132.480
Reservas de ORI	27		113.479		90.091
Resultados acumulados			3.978		57.780
Total patrimonio		**$**	**517.515**	**$**	**513.629**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**890.675**	**$**	**851.886**

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

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

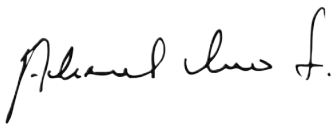
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos (excepto las ganancias por acción)

	NOTA		2018		2017
Ingresos de actividades ordinarias	21	$	369.377	$	328.025
Costos de ventas			309.326		265.443
Ganancia Bruta		**$**	**60.051**	**$**	**62.582**
Otros ingresos	22		2.619		49.474
Gastos de ventas	23		22.341		18.470
Gastos de administración	23		15.980		18.190
Otros gastos	24		436		417
Otras ganancias (pérdidas) netas	24		671		145
Resultados de actividades de operación		$	24.584	$	75.124
Ingresos financieros			580		853
Costos financieros			23.100		25.469
Pérdida derivada de la posición monetaria neta			(1.106)		(377)
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		**$**	**958**	**$**	**50.131**
Gasto por impuestos a las ganancias	25		7.048		2.808
Resultado neto del período		**$**	**(6.090)**	**$**	**47.323**
Ganancias por accion:					
Ganancias básicas por acción (Peso)	29		(56)		437
Ganancias diluidas por acción (Peso)	29		(56)		437

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



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

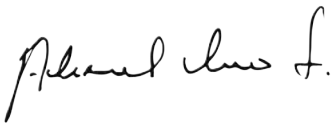
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

		2018		2017
Resultado neto del período	**$**	**(6.090)**	**$**	**47.323**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Pérdida actuarial		(22)		(303)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		**(22)**		**(303)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		9		70
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial		23.379		12.999
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	$	**23.388**	$	**13.069**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**$**	**23.366**	**$**	**12.766**
Total resultado integral	**$**	**17.276**	**$**	**60.089**

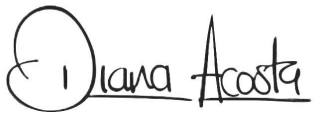
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.
(*) Ver certificacion adjunta



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO SEPARADO
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(En millones de pesos colombianos)

				Reservas	Reservas de ORI				
		Capital	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva por valoración de coberturas	Participación sobre ORI de las subsidiarias	Total Reservas de ORI	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo s al 31 de diciembre de 2017	**Nota**	**$ 4.332**	**$ 228.946**	**$ 132.480**	**$ (9)**	**$ 90.100**	**$ 90.091**	**$ 57.780**	**$ 513.629**
Cambio por adopción de nuevas normas		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(367)**	**(367)**
Pérdida neta		-	-	-	-	-	-	(6.090)	(6.090)
Otros resultados integrales		-	-	-	9	23.379	23.388	(22)	23.366
Total resultado integral		**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ 9**	**$ 23.379**	**$ 23.388**	**$ (6.112)**	**$ 17.276**
Distribución de dividendos	28	-	-	(7.118)	-	-	-	(5.905)	(13.023)
Apropiacion de reservas		-	-	41.418	-	-	-	(41.418)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018		**$ 4.332**	**$ 228.946**	**$ 166.780**	**$ -**	**$ 113.479**	**$ 113.479**	**$ 3.978**	**$ 517.515**

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

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO SEPARADO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(En millones de pesos colombianos)

				Reservas	Reservas de ORI				
		Capital	Prima de eEmisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva por valoración de coberturas	Participación sobre ORI de las subsidiarias	Total Reservas de ORI	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**Nota**	**$ 4.332**	**$ 228.946**	**$ 39.507**	**$ 649**	**$ 77.101**	**$ 77.750**	**$ 128.131**	**$ 478.666**
Utilidad neta		-	-	-	-	-	-	47.323	47.323
Otros resultados integrales		-	-	-	(658)	12.999	12.341	425	12.766
Total resultado integral		**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ (658)**	**$ 12.999**	**$ 12.341**	**$ 47.748**	**60.089**
Distribución de dividendos	28	-	-		-	-	-	(24.375)	(24.375)
Apropiacion de reservas		-	-	93.724	-	-	-	(93.724)	-
Impuesto a la riqueza		-	-	(751)	-	-	-	-	(751)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		**$ 4.332**	**$ 228.946**	**$ 132.480**	**$ (9)**	**$ 90.100**	**$ 90.091**	**$ 57.780**	**$ 513.629**

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

(*) Ver certificación adjunta

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

		2018		2017
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Resultado neto del periodo		**(6.090)**		**47.323**
Ajustes por:				
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar		34		79
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR		377		14
Depreciación		11.193		10.825
Amortización		5		55
Ajuste por deterioro de intengibles (marcas)		-		2.684
Gasto neto intereses financieros		22.525		24.761
Ingreso neto por método de la participación patrimonial		(1.673)		(49.420)
Gasto de impuesto de renta diferido		5.331		54
Gasto de impuesto de renta corriente		1.717		2.754
Ganancia en venta o retiro de propiedad planta y equipo		(671)		(148)
Pérdida en venta de títulos		-		3
Diferencia en cambio no realizada		281		(24)
Subtotal	$	33.029	$	38.960
Cambios en:				
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	$	(20.285)	$	(1.837)
Inventarios		(16.627)		(3.682)
Otros activos no financieros		(61)		33
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		23.138		15.327
Activos y pasivos por impuesto, neto		(749)		(2.330)
Beneficios a los empleados		51		(500)
Provisiones		190		-
Otros pasivos financieros		-		(205)
Pago impuesto a la riqueza		-		(751)
Flujo procedentes de actividades de operación		18.686		45.015
Pago de impuesto de renta		(2.230)		(4.081)
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	$	16.456	$	40.934
Flujos de efectivo de actividades de inversión:				
Reintegro de capital	$	6.005	$	31.612
Capitalización a subsidiaria		(10.459)		-
Disminución (incremento) de cuentas por cobrar a partes relacionadas		3.073		(206)
Adiciones de propiedades, planta y equipo		(7.056)		(25.025)
Venta de propiedades, planta y equipo		2.097		1.563
Intereses recibidos		42		59
Venta de títulos		-		(3)
Dividendos recibidos		15.959		-
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión:	$	9.661	$	8.000
Flujo de efectivo de actividades de financiación:				
Préstamos obtenidos	$	51.896	$	34.190
Pagos de préstamos corto y largo plazo		(61.788)		(30.276)
Pago de intereses en obligaciones financieras		(16.353)		(18.720)
Dividendos pagados		(15.861)		(23.821)
Pago de intereses en cuentas por pagar a partes relacionadas		(1.433)		(1.471)
Incremento (disminución) cuentas por pagar a partes relacionadas		17.200		(9.367)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	$	(26.339)	$	(49.465)
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	$	(222)	$	(531)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	$	2.236	$	2.767
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	$	2.014	$	2.236

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

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CERTIFICACIÓN

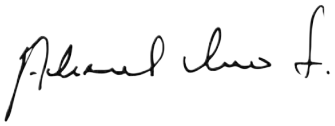
Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.,** cortados a 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 los cuales se han tomado fielmente de los libros.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Compañía existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.
2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.,** en la fecha de corte.
4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.
5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante legal



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador
T.P. 64565-T

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 y 2017
(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, la ganancia por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estados de situación financiera separados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los correspondientes estados de resultados separados, estados de otros resultados integrales separados, de cambios en el patrimonio separados y de flujos de efectivo separados, por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques 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.

La Compañía fue constituida por escritura pública No.8178, del 23 de diciembre de 1980 en la Notaría Segunda de Cali, con una duración hasta el 31 de diciembre de 2050. Durante la vida social de la Compañía se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectúo en la Notaria Catorce de Cali el 09 de junio de 2016.

- La Compañía esta principalmente involucrada en la:

Producción y venta de soluciones integrales de empaques

A partir del año 2016 la Compañía ha constituido un patrimonio autónomo de garantía, donde aporta sus inventarios de producto terminado con destino a atender al mercado nacional. Para lograr la venta de dichos inventarios se ha suscrito entre la Compañía y el patrimonio autónomo, un contrato de mandato sin representación donde la Compañía debe llevar a cabo todas las labores comerciales, logísticas y administrativas que se requieran.

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

Grupo Convermex S.A. de C.V. - México
Carvajal Empaques S.A. - Chile
Carvajal Empaques S.A Visipak - Ecuador
Carvajal Empaques Holding – Panamá

Y control indirecto en las siguientes sociedades:

Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V. – México
Servicios GC S.A. de C.V. – México
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V. – México

Convermex USA Corp.- USA
Carvajal Empaques S.A., de C.V. – El Salvador
Peruana de Moldeados S.A. – Perú
Descartables Proveedores S.R.L – Perú
Plásticos Reunidos S.A. – Perú
Veza Corp. – Panamá
ISAP S.A. – Panamá
Lions Gate Management, Inc

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4,) y excepto por las siguientes modificación requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.
- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificaciones (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información es presentada en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios; y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4. ADOPCIÓN DE NUEVAS NORMAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Compañía:

NIIF 9 ***"Instrumentos Financieros"***

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

El principal impacto en la Compañía está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Compañía adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Compañía y sus subsidiarias utilizaron la exención que les permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $ 367 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados a la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Compañía.

NIIF 15 ***"Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"***

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Compañía utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018.

Aparte de los requerimientos de revelación, la adopción de la norma no tuvo impacto en los resultados o situación financiera de la Compañía.

La nota 5 describe las políticas contables relacionadas al reconocimiento de ingresos bajo la nueva normatividad.

4a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IASB, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
Normas Revisadas	
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2019:

- **NIIF 16 "Arrendamientos"**

  La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

  La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Transición a la NIIF 16

La Compañía planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

La Compañía elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Compañía tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

Durante 2018, la Compañía ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, el impacto aproximado esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproxima
Total activo	Incremento	0,15 %
Total pasivo	Incremento	0,37 %

Por otro lado, el comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Margen operacional	Incremento	10 %
Margen neto	Disminución	6 %

- **Transferencias de Propiedades de Inversión – Enmiendas a la NIC 40**

Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. Actualmente esta enmienda no es aplicable a la Compañía.

- **Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos Basados en Acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

  La Compañía no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Compañía.

- **Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Enmiendas a la NIIF 4**

  Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Compañía.

- **Mejoras Anuales a las NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

  Estas mejoras incluyen:

  NIIF 1 ***"Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.***

  Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Compañía.

  NIC 28 ***"Inversiones en Asociadas y Acuerdos Conjuntos" – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.***

  Esta enmienda aclara lo siguiente:

  - Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una Compañía de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Compañía.

***NIIF 12*"Información a revelar sobre participaciones en otras entidades" - Aclaración del alcance de la norma.**

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF 5 - Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Compañía.

Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

***NIIF 3*"Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.**

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

***NIIF 11* "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.**

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio,

tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 ***"Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.***

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Compañía se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros.

NIC 23 ***"Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.***

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Compañía se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Compañía.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**
  La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

  La enmienda aplica de manera retrospectiva con una unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Compañía no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma, sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada su impacto, si alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas**

  Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

  Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

  i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o
  ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

  La Compañía se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

  Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones
Normas Revisadas	
NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan
NIIF 3	Definición de un negocio
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5. PRINCIPALES POLITÍCAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Compañía en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

C. Ingresos

La Compañía reconoce ingresos de actividades ordinarias principalmente por la venta y comercialización de artículos de empaques.

Producción y venta de artículos de empaques.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excluyendo los valores recaudados en nombre de terceros. La Compañía reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Compañía estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos comerciales, descuento por volumen, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. *Venta de bienes*

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien,
- El cliente obtiene el control,
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo,
- La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente y
- La compañía tiene el derecho al pago.

ii. *Regalías*

Las regalías se reconocen utilizando la base de causación, de acuerdo con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Compañía y que los ingreso puedan ser medidos confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo son reconocidas a través del método de línea recta durante el periodo del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

iii. *Ingresos por intereses*

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Beneficios a empleados

i. *Beneficios a corto plazo*

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. *Planes de aportaciones definidas*

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. *Planes de beneficios definidos*

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Compañía determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. *Otros beneficios a los empleados a largo plazo*

La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. *Impuesto corriente*

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- Que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- Se tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. *Impuesto diferido*

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de activos y pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, la entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

- Que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
- Los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

G. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

Periódicamente se revisa el estado de obsolescencia de los inventarios y de presentarse alguna obsolescencia se provisiona el valor correspondiente con efecto en los resultados.

H. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Compañía son contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial. La Compañía controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan posteriormente para contabilizar la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Compañía y las subsidiarias son eliminadas, y se han realizado ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Compañía (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor de la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía cesa el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde control, influencia significativa o control conjunto o cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta.

I. Propiedades, planta y equipos

i. *Reconocimiento y medición*

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. *Costos posteriores*

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. *Depreciación*

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Tipo de Activo Fijo	**Años de vida Util**
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo Industrial	5 a 40
Equipo de oficina	5 a 10
Flota y equipo de transporte	5 a 10
Equipo de Computación	3 a 5
Mejoras en Propiedad Ajena	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento.

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. *Baja en cuentas*

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de Propiedad, Planta y Equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Activos intangibles

i. *Reconocimiento y medición*

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Compañía pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Compañía y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Compañía generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera.

ii. *Costos posteriores*

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. *Amortización*

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Software / Licencias	3 a 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. *Baja en cuentas*

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

L. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Compañía revisa si hay indicio de deterioro sobre el valor en libros de los activos no financieros (distintos de, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

M. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. *Activos financieros y pasivos financieros no derivados*

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocido como un activo o pasivo separado.

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero será objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y sólo cuando la Compañía tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. *Activos Financieros*

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que se nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Compañía utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

La matriz de provisiones tienen en cuenta lo siguiente:

- Se basa en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.

- Deben especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.

- En función de la diversidad de su base de clientes, la Compañía establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).

- Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100 %, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica.

- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras; se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Compañía considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. *Pasivos financieros no derivados*

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros y acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. *Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura*

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinua de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

N. Contratos de arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo arrendamiento financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Compañía al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

O. Provisiones

i. *Reconocimiento*

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y
- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la Compañía espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la Compañía cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso a recibir.

ii. *Contratos onerosos*

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo son reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. *Reestructuraciones*

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

P. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Compañía; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Q. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

R. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

S. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros separados, se describe en las siguientes áreas:

- Consolidación: determinación de si la Compañía tiene control sobre una participada;
- Clasificación de arrendamientos;
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de perdidas crediticias esperadas;
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;

- Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles
- Ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

i. *Medición de los valores razonables*

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valorización que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Compañía Carvajal.

El equipo de valorización revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La Nota 15 incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables de los instrumentos de cobertura.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2018	2017
Caja	3	3
Bancos	1.925	2.126
Derechos fiduciarios	51	94

Otras inversiones	35	13
Total	**2.014**	**2.236**

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

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2018	**2017**
Cuentas por cobrar comerciales		
Clientes nacionales	28.829	26.238
Clientes del exterior	1.778	3.818
Subtotal	**30.607**	**30.056**
Otras cuentas por cobrar		
Anticipo Proveedores del exterior	346	24
Anticipos y avances a proveedores y contratistas	102	19
Anticipos y avances a trabajadores	14	24
Cuentas por cobrar a trabajadores	149	305
Préstamo a particulares	11	5
Reclamación por incapacidades	28	60
Subtotal	**650**	**437**
Provisión de cuentas por cobrar con clientes	(356)	(202)
Total	**30.901**	**30.291**

Largo Plazo

	2018	**2017**
Anticipos	2.188	1.080
Total	2.188	1.080

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La administración de la Compañía considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 60 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha se cargan intereses de mora a tasas de mercado.

Los anticipos a largo plazo incluyen compra de activos fijos, anticipos a proveedores y clientes. Los anticipos por compra de activos fijos al momento de su legalización se registran como propiedad planta y equipo en el activo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se ha estimado una provisión por deterioro de cuentas por cobrar por valor de $ 356 y $ 202, respectivamente. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de pérdidas crediticias esperadas.

El movimiento de la provisión por deterioro es como sigue:

	2018	2017
Saldo inicial	(202)	(182)
Castigo	(5)	59
Recuperación	24	6
Provisión por deterioro	(173)	(85)
Saldo al final del año	**(356)**	**(202)**

La Compañía analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis ajusta la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Administración de la Compañía considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera comercial de clientes se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos		
Al 31 de diciembre de 2018	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	28.829	1.778	30.607
Provisión de Clientes	(356)	-	(356)
	28.473	1.778	30.251

	Equivalente en millones de pesos colombianos		
Al 31 de diciembre de 2017	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	26.238	3.818	30.056
Provisión de Clientes	(202)	-	(202)
	26.036	3.818	29.854

A 31 de diciembre 2018 y 2017 la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales es la siguiente:

	2018	2017
Vigentes	24.115	19.950
De 1 a 30 días	4.803	5.799

De 31 a 90 días	1.409	1.329
De 91 a 180 días	33	44
Mayor a 180 días	247	2.934
Total	**30.607**	**30.056**

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de la provisión por deterioro registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crediticio del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

9. INVENTARIOS

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

	2018	2017
Materias primas	6.912	4.853
Productos en proceso	8.446	6.655
Productos terminados	22.788	10.337
Materiales, repuestos y suministros	2.158	2.110
Material de empaque	794	839
Inventarios en tránsito	805	482
Subtotal	41.903	25.276
Menos: Provisiones	(110)	(37)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(422)	(118)
Total	**41.371**	**25.121**

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(37)	(23)
Provisión por obsolescencia	(73)	(14)
Saldo al final del período	**(110)**	**(37)**

En el 2018 y 2017 se reconocieron inventarios de $ 309.326 y $ 265.443, respectivamente, como parte del costo de venta durante el período

A 31 de diciembre de 2018 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida de $ 304.

10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas, en las que la Compañía tienen una participación directa incluyendo su nombre, país de operación y porcentaje de participación:

A 31 de diciembre de 2018:

ENTIDAD	PAIS	PARTICIPACIÓN 2018	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PERDIDA) NETA	ACTIVIDAD ECONOMICA
Carvajal Empaques Holding S. A. (consolidado)	Panamá	100,00 %	624.574	331.458	293.116	28.140	Inversionista
Carvajal Empaques S. A.	Chile	91,99 %	61.430	17.413	44.017	(14.198)	Fabricación de productos de plástico
Carvajal Empaques S. A. Visipak	Ecuador	100,00 %	27.105	26.348	757	(734)	Fabricación de productos de plástico
Grupo Convermex S.A. de C.V. (consolidado)	México	100,00 %	359.762	239.995	119.767	(15.034)	Fabricación de productos de plástico
Carvajal Empaques S. A. de C.V.	El Salvador	0,91 %	121.153	79.127	42.026	1.555	Fabricación de productos de plástico

Al 31 de diciembre de 2017:

ENTIDAD	PAIS	PARTICIPACION 2017	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PERDIDA) NETA	ACTIVIDAD ECONOMICA
Carvajal Empaques Holding S. A. (consolidado)	Panamá	100,00 %	586.258	314.266	256.782	45.798	Inversionista.
Carvajal Empaques S. A.	Chile	91,99 %	70.556	9.578	60.978	35	Fabricación de productos de plástico
Carvajal Empaques S. A. Visipak	Ecuador	100,00 %	24.500	32.955	(8.455)	(2.008)	Fabricación de productos de plástico
Grupo Convermex S.A. de C.V.(consolidado)	México	100,00 %	323.357	199.904	123.453	3.625	Fabricación de productos de plástico
Carvajal Empaques S. A. de C.V.	El Salvador	0,91 %	119.399	75.442	43.957	9.319	Fabricación de productos de plástico

El movimiento y saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2018 y 2017 sigue a continuación:

2018

Subsidiaria	País	Costo	Devolución de capital	Capitalización	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	Deterioro	ORI MPP	Otras Variaciones MPP	Partidas reconocidas en el pasivo (1)	Saldo Neto final
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	10,459	-	(1,100)	(9,042)	(510)	(4)	197	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	312,476	(6,005)	-	(15,959)	30,896	-	14,440	(242)	-	335,606
Carvajal Empaques S.A.	Chile	48,970	-	-	-	(13,027)	-	(1,898)	(44)	-	34,001
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	209,963	-	-	-	(15,096)	-	11,347	-	-	206,214
Carvajal Empaques S.A.	Salvador	207	-	-	-	-	-	-	-	-	207
Total		571,616	(6,005)	10,459	(15,959)	1,673	(9,042)	23,379	(290)	197	576,028

2017

Subsidiaria	País	Costo	Devolución de capital	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Efecto de provisión Cuenta por cobrar Lp (a)	Saldo Neto final
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	-	(1.583)	32	1.551	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	290.954	(31.612)	(94)	49.133	4.095	-	312.476
Carvajal Empaques S.A.	Chile	44.958	-	-	47	3.965	-	48.970
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	201.434	-	-	3.622	4.907	-	209.963
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	207	-	-	-	-	-	207
Total		537.553	(31.612)	(94)	51.219	12.999	1.551	571.616

a) El saldo de la inversión con Carvajal Empaques S.A. Visipak tiene un valor de cero en el 2018 y 2017. Hasta el año 2017 los efectos de método de participación patrimonial se reconocieron como un menor valor de la cuenta por cobrar a largo plazo que la Compañía tenía por cobrar a la subsidiaria. En el año 2018 este efecto, se reconoció como un pasivo.

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre 2018 y 2017 está compuesto por:

CONCEPTO	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	Total
COSTO										
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**5.475**	**1.508**	**15.472**	**37.627**	**633**	**133.639**	**3.034**	**747**	**939**	**199.074**
Adiciones	-	808	5.659	-	15	472	57	32	86	7.129
Retiros	-	-	-	-	-	(3.359)	(4)	-	(28)	(3.391)
Traslados	-	(2.316)	(20.039)	88	2.228	19.894	-	-	145	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**5.475**	**-**	**1.092**	**37.715**	**2.876**	**150.646**	**3.087**	**779**	**1.142**	**202.812**
DEPRECIACION ACUMULADA										
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**5.799**	**137**	**49.773**	**1.681**	**601**	**327**	**58.318**
Cargos del año	-	-	-	1.341	83	9.219	285	75	190	11.193
Retiros	-	-	-	-	-	(1.934)	(2)	-	(29)	(1.965)
Traslados	-	-	-	-	-	(26)	-	-	26	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**7.140**	**220**	**57.032**	**1.964**	**676**	**514**	**67.546**
Valor neto al 31 de diciembre 2017	**5.475**	**1.508**	**15.472**	**31.828**	**496**	**83.866**	**1.353**	**146**	**612**	**140.756**
Valor neto al 31 de diciembre 2018	**5.475**	**-**	**1.092**	**30.575**	**2.656**	**93.614**	**1.123**	**103**	**628**	**135.266**

El saldo al 31 de diciembre 2017 y 2016 está compuesto por:

COSTO	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	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**5.475**	**-**	**1.231**	**37.526**	**414**	**126.703**	**2.655**	**735**	**445**	**175.184**
Adiciones	-	1.740	18.587	79	9	5.356	165	33	494	26.463
Retiros	-	-	-	-	-	(2.527)	(25)	(21)	-	(2.573)
Traslados	-	(232)	(4.346)	22	210	4.107	239	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**5.475**	**1.508**	**15.472**	**37.627**	**633**	**133.639**	**3.034**	**747**	**939**	**199.074**
DEPRECIACION ACUMULADA										
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**4.463**	**92**	**41.954**	**1.438**	**492**	**212**	**48.651**
Cargos del año	-	-	-	1.336	45	8.908	265	156	115	10.825
Retiros	-	-	-	-	-	(1.116)	(21)	(21)	-	(1.158)
Traslados	-	-	-	-	-	27	(1)	(26)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**5.799**	**137**	**49.773**	**1.681**	**601**	**327**	**58.318**
Valor neto al 31 de diciembre 2016	**5.475**	**-**	**1.231**	**33.063**	**322**	**84.749**	**1.217**	**243**	**233**	**126.533**
Valor neto al 31 de diciembre 2017	**5.475**	**1.508**	**15.472**	**31.828**	**496**	**83.866**	**1.353**	**146**	**612**	**140.756**

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

	2018	2017
Terrenos	4.777	4.777
Edificios	19.859	20.345
Maquinaria y Equipo	11.650	12.549
Equipo de oficina	53	62
Equipo de transporte	462	543
Total activos netos en leasing financiero	**36.801**	**38.276**

En los años 2018 y 2017, la Compañía no capitalizó costos financieros, en su propiedad, planta y equipo.

12. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	**Licencias**	**Marcas**	**Total**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	86	30.443	30.529
Saldo al 31 de diciembre de 2018	86	30.443	30.529
AMORTIZACION ACUMULADA			
Saldo al 31 de diciembre de 2017	73	3.547	3.620
Cargos del año	5	-	5
Saldo al 31 de diciembre de 2018	78	3.547	3.625
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	**13**	**26.896**	**26.909**
Valor neto al 31 de diciembre de 2018	**8**	**26.896**	**26.904**

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Corto Plazo	**2018**	**2017**
Sobregiros	-	267
Préstamos con entidades financieras	34.910	23.494
Obligaciones por arrendamientos financieros	2.270	2.384
Total	**37.180**	**26.145**

Largo Plazo	**2018**	**2017**
Préstamos con entidades financieras	147.813	161.873
Obligaciones por arrendamientos financieros	36.762	38.980
Total	**184.575**	**200.853**

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

	2018	**2017**
A la demanda o en un año	37.180	26.145
En el segundo año	31.139	25.809
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	135.394	142.708
Después de cinco años	18.042	32.336
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(37.180)	(26.145)
Valor pagadero a largo plazo	**184.575**	**200.853**

Los sobregiros y préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalentes en millones de pesos colombianos		
Al 31 de diciembre de 2018	**Pesos Colombianos**	**Dólares**	**Total**
Préstamos	179.140	3.583	182.723
Total	**179.140**	**3.583**	**182.723**

	Equivalentes en millones de pesos colombianos		
Al 31 de diciembre de 2017	**Pesos Colombianos**	**Dólares**	**Total**
Préstamos	181.755	3.879	185.634
Total	**181.755**	**3.879**	**185.634**

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2018 y 2017 es de 9,7 % y 11 % y anual, respectivamente.
Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de los préstamos se aproxima al valor en libros.
Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.
El vencimiento de las obligaciones por arrendamiento financiero es como sigue:

Obligaciones por arrendamientos financieros	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2018	**2017**	**2018**	**2017**
En un año	3.448	3.441	2.270	2.384
Del segundo al quinto año, inclusive	37.487	41.109	36.762	38.980
	40.935	**44.550**	**39.032**	**41.634**
Menos: Cargos financieros futuros	(1.903)	(3.186)		
Valor presente de la obligación	39.032	41.364	39.032	41.364
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(2.270)	(2.384)
Valor pagadero a largo plazo			**36.762**	**38.980**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

	2018	**2017**
Grupo Bancolombia S.A.	55 %	55 %
Davivienda S.A.	27 %	30 %
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	14 %	11 %
Grupo Aval S.A.	4 %	4 %
Total	**100%**	**100%**

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Corto Plazo

	2018	2017
Proveedores Nacionales	39.377	33.096
Proveedores del Exterior	51.232	33.094
Aportes por pagar	589	559
Anticipo clientes nacionales (1)	563	130
Anticipo clientes exterior (1)	56	2.811
Retenciones por pagar	1.486	1.442
Dividendos por pagar	12	654
Costos y gastos por pagar	554	478
Otras cuentas por pagar	3.744	5.260
Total	**97.613**	**77.524**

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

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

(1) Los anticipos recibidos de clientes al cierre del periodo se realizan como ingreso de actividades ordinarias al año siguiente en su totalidad.

15. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Compañía mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2018	2017
Corto Plazo:		
Coberturas de valor razonable- forward	-	-
Coberturas de flujos de efectivo – Swaps	-	14
Total	-	**14**

INSTRUMENTOS DE COBERTURA

a) *Forwards*
Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 Carvajal Empaques S.A., no tiene contratos forwards vigentes.

b) *Swaps de Intereses*
Al 31 de diciembre de 2017 tenía seis contratos que se pactaron para indexaciones a IPC. El vencimiento de dichos swaps fue en marzo de 2018.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2017 fue $3.890.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- *Nivel de Jerarquía*

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifica dentro del Nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

16. BENEFICIOS A EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:

	2018	2017
Pensión de jubilación - pasivo por beneficios definidos	5.328	5.603
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	978	894
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	622	666
Vacaciones	1.424	1.273
Cesantías	1.319	1.198
Interés de cesantías	150	136
Otras prestaciones	542	-
Total	10.363	9.770
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	(4.296)	(3.447)
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	6.067	6.323

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	37	38
Pensión Total Anual	701	700
Edad Promedio (años)	85,8	85

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	5.603	5.474
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	328	359
Incluido en otros resultados integrales:		
Pérdida (ganancia) actuarial debido a:		
Experiencia	117	221
Cambio en hipótesis	-	252
Otros:		
Beneficios pagados	(720)	(703)
Valor al 31 de diciembre	**5.328**	**5.603**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de crecimiento pensional	3,00 %	3,00 %
Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	156
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	(166)
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	(183)
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	173
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	(275)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2017 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2017 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2017, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2017, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2017 fueron los siguientes:

	2018	2017
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,13 %	10,80 %
Tasa de incremento pensional	5,09 %	5,74 %
Tasa de inflación	5,09 %	5,74 %
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2018.

Al 31 de diciembre de 2018, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2017 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Decreto 2420 de 2015 (NIC 19)	Decreto 1625 de 2017	Diferencia
5.328	4.880	448

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

A 31 de diciembre de 2018, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de $ 2.949 y $ 2.444 en el 2018 y 2017, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	265	279
Edad Promedio (años)	47,7	46,8
Antigüedad promedio (años)	18,4	17,5

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios post-empleo, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	894	849
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	55	52
Costo por servicios	36	34
Incluido en otros resultados integrales:		
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	10	(21)
Cambio en hipótesis	-	-
Beneficios pagados	(17)	(20)
Valor al 31 de diciembre	**978**	**894**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de incremento salarial / del beneficio	3,00 %	3,00 %
Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	37
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	(39)
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	(40)
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	38

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras

ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores, de acuerdo su fecha ingreso a la Compañía.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	288	304
Edad Promedio	47,2	46,2
Antigüedad promedio	17,5	16,5

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2018 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios de largo plazo, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	666	746
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	35	42
Costo por servicios	31	33
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	(25)	(28)
Cambio en Hipótesis		12
Otros		
Beneficios pagados	(85)	(139)
Valor al 31 de diciembre	**622**	**666**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	5,75 %	5,75 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	12
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	(12)
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	(13)
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	12

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

17. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

No Corriente	2018	2017
Laborales	190	-
Total	**190**	**-**

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

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

18. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología y transporte cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 5 años. La Compañía no tiene la opción de comprar los inmuebles y equipos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	2018	2017
Pagos mínimos de arrendamiento	1.986	1.681
	1.986	**1.681**

Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2018	2017
1 año o menos	1.358	1.826
Entre 1 y 5 años	4.691	8.676
	6.049	**10.502**

19. GESTION DE RIESGOS

Carvajal Empaques S.A. está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictado por la Compañía.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la Compañía.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo de Gestión de Riesgos y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo de que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Compañía. La Compañía ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los Gerentes Financieros de las operaciones subsidiarias en conjunto con las áreas comerciales de cada país son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Compañía evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y la gerencia financiera de cada una de la Compañía.

La Administración define un esquema de garantías avalado por el área jurídica de la Compañía, con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. La Compañía que presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la tesorería de Corporativa la autorización para la toma de créditos con partes relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones, más (menos) otras ganancias (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $ 2.422 en 2018 y $ 4.395 en 2017. La vida media de la deuda es de 3,1 años aproximadamente.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, si las compras de bienes de capital requieren financiación, se toman créditos de largo plazo, los cuales negocia la tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Compañía es de 3,1 años en el 2018 y 2,7 años en el 2017, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 83 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2018 y 88 % a diciembre de 2017. Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Compañía.

La Compañía presenta pasivos corrientes por 173.662 al cierre de 2018. La Administración se encuentra en el proceso de analizar las medidas tendientes a generar los recursos necesarios para atender dichos requerimientos.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores, afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es

administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

El riesgo de moneda se origina por la exposición de los ingresos, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la compañía y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2018 y de 2017, una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10 % , el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $ 2.198 aproximadamente para el año 2018. Así mismo en el año 2017 hubiera registrado una diferencia en cambio por $ 166 en el mismo sentido.

Riesgo de tasa de interés

La compañía esta expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $ 221.755, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la compañía. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 el costo ponderado de la deuda con entidades financieras fue el 9,7 % E.A. suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $ 2.204 y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Compañía adquiere derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

20. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra o venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas o relacionadas de Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, a 31 de diciembre de 2018 y 2017 tienen un interés efectivo promedio de 7,2 % y 6,85 %, respectivamente.

Las transacciones con partes relacionadas y otras partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2018 y 2017 comprenden:

2018	País	Ingresos	Compras de bienes y/o servicios	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Subsidiarias con participación directa					
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	1.695	228	1.225	197
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	107.060	-	35.717	-
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	El Salvador	60.813	653	14.184	8.502
Carvajal Empaques Holding	Panamá	-	-	16.249	-
Otras partes relacionadas					
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	79	-	26
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	25	-	-
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	21	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	183	3.825	154	505
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	-	103	-	1
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca P.E.	Colombia	-	-	-	4.000
Carvajal S.A.	Colombia	351	716	1.168	10.712
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.701	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.244	-	15.200
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.	Colombia	-	652	-	-
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	-	575	-	277
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	-	13	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	-	35	-	30
Total		**170.102**	**10.870**	**68.697**	**39.821**

2017	País	Ingresos	Compras de bienes y/o servicios	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Subsidiarias con participación directa					
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	996	543	1.214	117
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99.995	-	19.963	-
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	El Salvador	55.868	375	10.566	7.460
Otras partes relacionadas					
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	87	34	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	106	-	3
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	29	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	285	4.087	4.944	444
Carvajal S.A.	Colombia	279	1.096	7.090	12.908
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.895	-	268
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	-	85	-	26
B2B Portales Inc.	USA	-	1	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.550	-	-
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	-	18	-	15
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundación Carvajal	Colombia	-	175	-	-
Total		**157.510**	**10.994**	**43.777**	**21.612**

El detalle del corto y largo plazo sobre las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas es como sigue:

CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

	2018	2017
Cuentas por cobrar partes relacionadas	68.697	43.777
Menos: cuentas por cobrar partes relacionadas corto plazo	(67.326)	(43.006)
Cuentas por cobrar partes relacionadas largo plazo	1.371	771

CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

	2018	2017
Cuentas por pagar partes relacionadas	39.821	21.612
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(32.005)	(13.796)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	**7.816**	**7.816**

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2018	2017
Salarios y beneficios de corto plazo	2.694	2.796

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de Junta Directiva.
Presidente de la Compañía
Equipo directivo de presidencia

21. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos se descomponen así:

	2018	2017
Ventas a clientes nacionales	195.172	170.126
Ventas a clientes vinculados nacionales (Nota 20)	1	1
Ventas a clientes exterior	11.792	4.310
Ventas a clientes vinculados exterior (Nota 20)	157.308	146.730
Regalías con vinculados (Nota 20)	10.118	10.993
Aprovechamientos	53	-
Subtotal	374.444	332.160
Menos devoluciones y descuentos	(5.067)	(4.135)
Total	**369.377**	**328.025**

La Compañía no registró diferencias entre sus líneas de negocio en cuanto al reconocimiento de sus ingresos, producto de la naturaleza, importe, calendario y flujo de efectivo que se vean afectados por factores económicos. Por lo anterior,

la compañía ve representada la información de sus ingresos de actividades ordinarias en una sola categoría.

- La Compañía no posee ingresos de actividades ordinarias en el período que proceden de obligaciones de desempeño satisfechas en periodos anteriores.

- La Compañía tiene una principal obligación de desempeño, la venta de soluciones integrales de empaques, la cual realiza de forma directa a los diferentes mercados que atiende. La forma como la Compañía satisface la obligación de desempeño por ventas de bienes se encuentra descrita en las políticas contables (nota 5).

- El ingreso de actividades ordinarias por regalías de marcas, corresponde a otra obligación de desempeño por el cobro a subsidiarias del exterior, donde el ingreso se basa en las ventas de los productos y se registra cuando tenga lugar las ventas de manera mensual.

22. OTROS INGRESOS

	2018	2017
Ingresos netos por método de participación patrimonial y deterioro de inversiones en subsidiarias	1.673	48.594
Recuperación de cartera	24	-
Recuperación de seguros	61	-
Reintegro otros costos y gastos	293	398
Otras recuperaciones	568	465
Ganancia Actuarial	-	17
Total	**2.619**	**49.474**

23. GASTOS

	2018	2017
De ventas:		
Fletes	8.285	6.628
Personal	6.367	4.546
Regalías	1.300	1.618
Arrendamientos	1.000	647
Impuestos	1.391	1.298
Servicios	1.395	1.217
Gastos legales	187	397
Gastos de viaje	314	420

Depreciación	396	355
Honorarios	117	68
Publicidad	451	408
Provisión deudores	58	79
Comisiones	80	94
Mantenimiento y reparaciones	139	143
Seguros	160	151
Contribuciones y afiliaciones	63	44
Adecuación e instalaciones	132	40
Aseo y cafetería	-	1
Muestras	261	67
Diversos	245	249
Total	**22.341**	**18.470**

	2018	**2017**
De administración:		
Personal	6.920	5.947
Honorarios	5.845	6.146
Impuestos	771	975
Gastos de viaje	462	453
Mantenimiento y reparaciones	354	287
Seguros	325	326
Arrendamientos	262	269
Servicios	244	242
Asistencia	212	102
Contribuciones y afiliaciones	190	280
Diversos	135	182
Depreciación	126	47
Publicidad	70	124
Comisiones	35	39
Adecuación e instalación	20	26
Gastos legales	8	7
Aseo y cafetería	1	5
Amortización	-	2.733
Total	**15.980**	**18.190**

El valor de gastos de personal, depreciación y amortización reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

	2018	2017
Gasto de personal	24.897	23.115
Gasto amortización	5	6
Gasto depreciación	10.671	10.423

24. OTROS GASTOS Y OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

	2018	2017
Otros gastos:		
Donaciones	282	269
Gastos bancarios y comisiones	154	137
Diversos	-	11
	436	**417**
Otras ganancias (pérdidas) netas:		
Utilidad neta en venta y/o retiro propiedad planta y equipo	671	148
Pérdida neta en venta de títulos	-	(3)
Total	**671**	**145**

25. IMPUESTOS

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

El gasto de impuesto de renta es el siguiente:

	2018	2017
Impuesto de renta corriente	1.717	2.754
Impuesto de renta diferido	5.331	54
Gasto por impuesto a las ganancias	**7.048**	**2.808**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2018	2017
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	2.147	3.464
Impuesto de Renta Pagado en el Exterior (Por aplicación del límite al descuento tributario)		(34)
Con respecto a años anteriores	(430)	(676)
Subtotal de impuesto corriente	**1.717**	**2.754**
Impuesto diferido		
Con respecto al año actual	5.277	480
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	54	(426)
Subtotal de impuesto diferido	**5.331**	**54**
Total gasto por impuesto a las ganancias	**7.048**	**2.808**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral y resultados acumulados

	2018	2017
Impuesto diferido		
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Reconocido en resultados acumulados	(38)	-
Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	5	41
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	(102)	(149)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral y resultados acumulados	(135)	(108)

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2018	2017
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	**958**	**50.131**
Más: gastos no deducibles	46.273	130.719
Menos: deducciones fiscales	(12.989)	(129.884)
Más: otros ingresos fiscales	18.943	162.811
Menos: ingresos no fiscales	(35.957)	(203.607)
Ganancia líquida ordinaria del ejercicio	**17.228**	**10.170**
Exceso de renta presuntiva	(5.088)	(1.223)
Ganancia líquida del ejercicio	**12.140**	**8.947**
Renta presuntiva	6.754	8.947
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**12.140**	**8.947**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa Aplicada Renta (33 % de renta + sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 * 4 %) año 2018; (34 % de renta + sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 * 6 %) año 2017)	4.460	3.531
Impuesto por ganancia ocasional (10 %)	22	-
(-) Descuentos tributarios	(2.335)	(67)
Total gasto de impuesto a las ganancias calculado	2.147	3.464
Impuestos pagados en el exterior	-	(34)
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto corriente de años anteriores	(430)	(676)
Gasto de impuesto de renta corriente	**1.717**	**2.754**

La tasa de impuestos usada para el 2018 y 2017 representa una tasa de impuestos del 37 % y 40 % a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34 %	6 %	40 %
2018	33 %	4 %	37 %

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1943 del 2018 (ver nota 31), a través de la cual se establece una disminución gradual de la tarifa al impuesto sobre la renta.

Año	Tarifa de renta
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
2022 en adelnate	30 %

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2018 y 2017 fueron del 37 % y 40 % respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Anticipo impuesto de renta y complementarios	-	456
Anticipo por auto-retenciones y saldo a favor impuesto de industria y comercio	916	884
Retención en la fuente de ingresos obtenidos en el exterior	4.998	3.216
Saldo a favor en impuesto de renta	797	664
Total	**6.711**	**5.220**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto a las ventas	1.052	436
Impuesto de renta y complementarios	-	555
Impuesto de Industria y Comercio	1.516	1.348
Total	**2.568**	**2.339**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros separados de situación financiera:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	22.123	23.188
Impuesto diferido pasivo	(22.973)	(18.842)
Total activo (pasivo) por impuesto diferido	**(850)**	**4.346**

2018	Saldo de apertura	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Reconocido en los resultados acumulados	Neto	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos	(17.065)	451	-	-	(16.614)	399	(17.013)
Inventarios	(1.188)	(3.243)	-	-	(4.431)	139	(4.571)
Beneficios a Empleados	679	(156)	102	-	625	625	-
Préstamos, obligaciones	253	646	-	-	899	899	-
Pasivos estimados	177	(78)	-	-	99	99	-
Coberturas de flujo de efectivo	5	-	(5)	-	-	-	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	20.071	(5.277)	-	-	14.794	14.794	-
Dividendos	(30)	30	-	-	-	-	-
Activos financieros	1.444	2.296	-	38	3.778	5.168	(1.389)
Total	**4.346**	**(5.331)**	**97**	**38**	**(850)**	**22.123**	**(22.973)**

2017	Saldo de apertura	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Neto	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, Planta y Equipos	(17.838)	773	-	(17.065)	515	(17.580)
Inventarios	(133)	(1.055)	-	(1.188)	44	(1.232)
Beneficios a Empleados	630	(100)	149	679	679	-
Préstamos, obligaciones	269	(16)	-	253	253	-
Pasivos estimados	281	(104)	-	177	177	-
Coberturas de flujo de efectivo	128	(82)	(41)	5	5	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	20.550	(479)	-	20.071	20.071	-
Dividendos	-	(30)	-	(30)	-	(30)
Activos financieros	44	1.400	-	1.444	1.444	-
Impuestos por pagar	361	(361)	-	-	-	-
Total	**4.292**	**(54)**	**108**	**4.346**	**23.188**	**(18.842)**

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado periodo corriente, con las rentas liquidas que se generen en los 12 períodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2018 la sociedad mantiene pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva por compensar, por valor de $ 46.624 (2017 $ 51.602). Del valor de éstos créditos fiscales $ 36.199 no tienen vencimiento y el valor restante por $ 10.425 se vence entre los años 2020 y 2021.

Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones

Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:

	2018	2017
Subsidiarias extranjeras	293.860	231.747
Total	**293.860**	**231.747**

D. Declaraciones del Impuesto Sobre la Renta y Complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las Autoridades Tributarias son las siguientes: años gravables 2013, 2015, 2016, 2017.

De las anteriores declaraciones la Autoridad Tributaria no ha iniciado el proceso de revisión de los años gravables 2016, 2017

Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios de los años gravables 2013 y 2015 no se espera comentarios y/o ajustes por parte de las Autoridades tributarias que impliquen un mayor pago de impuestos

E. Firmeza de las declaraciones de Impuesto Sobre la Renta y Complementarios

Antes de la expedición de la Ley 1819 de 2016, el artículo 714 del Estatuto Tributario (en adelante "E.T.") establecía los siguientes términos de firmeza:

a. Firmeza general: 2 años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.
b. Presentación extemporánea: 2 años siguientes a la fecha de presentación de la declaración.
c. Saldo a favor: cuando la declaración presente un saldo a favor del contribuyente, quedará en firme dentro de los 2 años después de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Así mismo, las declaraciones de impuestos de 2013, 2015, 2016, 2017 pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los 5 años siguientes a la fecha de presentación, considerando que estas declaraciones Escoger el aplicable entre: [presentaron] o [compensaron] pérdidas fiscales. En el evento que ello ocurra, según lo informado por la Administración no se esperan diferencias significativas que impliquen la modificación del impuesto liquidado, ni la imposición de sanciones que conlleven el reconocimiento de contingencias en los estados financieros.

A partir del año 2017 y con la entrada en vigencia de la Ley 1819 de 2016, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de 3 años a partir de la fecha de su vencimiento o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas de forma extemporánea. El término de firmeza es de 6 años cuando existen obligaciones en materia de precios de transferencia.

Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de 3 años, desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Respecto de aquellas declaraciones tributarias en las que se compensen pérdidas fiscales, la firmeza corresponde al mismo término que el contribuyente tiene para compensarla, esto es, 12 años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por 3 años más en relación con la declaración en la que se liquidó dicha pérdida.

A partir de 2019 y con la entrada en vigencia de la Ley 1943 de 2018, se elimina la extensión de la firmeza de 3 años adicionales por compensación de pérdidas fiscales.

F. Otros aspectos

La Ley 1819 de diciembre 29 de 2016, estableció que las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrá efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas o cuando estas no regulen la materia. En todo caso la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente de conformidad con el artículo 4 de la ley 1314 de 2009.

Impuesto a los Dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, aplicará a las sociedades y entidades extranjeras el nuevo impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades generadas antes del año 2017 dicho impuesto no resulta aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta el año 2018 es del 5 % (el cual es recaudado a través del mecanismo de retención en la fuente) en el supuesto que los dividendos provengan de utilidades que no fueron sometidas a tributación al nivel de la sociedad. En caso contrario, es decir, que las utilidades no hayan estado sujetas a imposición al nivel de la sociedad el dividendo estará gravado con el impuesto sobre la renta a una tarifa del 35 %. En este escenario, el impuesto a los dividendos del 5 % aplica sobre el monto de la distribución gravada, una vez el mismo se haya disminuido con el impuesto sobre la renta a la tarifa del 35 %.

Este impuesto fue modificado con la expedición de la Ley 1943 de 2018. Frente a sus modificaciones nos referiremos más adelante.

Renta Presuntiva

Hasta el año gravable 2018 la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior al 3.5 % de su patrimonio líquido, en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior

Precios de Transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2018. Para este propósito la Compañía presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio para finales de julio de 2019. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores son de la opinión que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2018.

Impuesto Sobre las Ventas

A partir del año gravable 2017 la tarifa general del impuesto sobre las ventas es del diecinueve por ciento (19 %). Existen tarifas del 5 % y 0 % , para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la Ley.

G. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Por el año 2017, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $ 751 por este concepto. Para el año 2018 no se presentaron erogaciones por este concepto.

26. CAPITAL

El capital de la Compañía al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

		2018		2017
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias		71.370.405		71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales		36.934.368		36.934.368
Valor nominal por acción	$	40	$	40
Capital autorizado		6.000		6.000
Capital por suscribir		(1.668)		(1.668)
Total Capital	**$**	**4.332**	**$**	**4.332**

27. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

	2018	2017
Legales y estatutarias	166.780	132.480
Reservas de ORI		
Coberturas de flujo de efectivo	-	(9)
Participación en ORI de subsidiarias	113.479	90.100
Sub total reservas de ORI	113.479	90.091
Total	**280.259**	**222.571**

Reservas legales y estatutarias

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañías subordinadas, por depreciación, utilidad por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2018	2017
Saldo al inicio del año	(9)	649
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	14	111
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(5)	(41)
Reclasificaciones		(728)
Saldo al final del año	**-**	**(9)**

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulado sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas,

Reserva de participación en ORI de subsidiarias

	2018	2017
Saldo al inicio del año	90.100	77.101
Participación sobre ORI de las subsidiarias	23.379	12.999
Saldo al final del año	**113.479**	**90.100**

28. DIVIDENDOS

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

	2018	2017
Dividendos decretados en asamblea de accionistas		
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2018 y 2017	13.023	24.375
Dividendos pagados	15.861	23.821

En el año 2018 y 2017 la Asamblea General de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de $4.441 y $8.312, respectivamente, para las 36.934.368 acciones preferenciales suscitas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de $8.582 y $16.063, respectivamente, para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.

Los dividendos del 2018 y 2017 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

29. GANANCIA POR ACCION

	2018	2017
Ganancias (pérdidas) por acción básicas		
Ganancias por acción básicas totales	(56)	437
Ganancias (pérdidas) por acción diluidas		
Ganancias por acción diluidas totales	(56)	437

i. Ganancias por acción básicas

Las ganancias y el número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas son los siguientes:

	2018	2017
Ganancia (pérdida) del año	(6.090)	47.323
Ganancias (pérdidas) usadas en el cálculo de ganancias por acción básicas	(6.090)	47.323
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas	108.304.773	108.304.773

ii. Ganancias por acción diluidas

Las ganancias utilizadas en el cálculo de las ganancias por acción diluidas son las siguientes:

	2018	2017
Ganancias (pérdidas) usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas totales	(6.090)	47.323
Ganancias (pérdidas) usadas en el cálculo de ganancias por acción diluidas	(6.090)	47.323

El número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción diluidas se concilian con el número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas de la siguiente manera:

	2018	2017
Número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas	108.304.773	108.304.773
Número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de ganancia por acción diluidas	108.304.773	108.304.773

30. ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL

Carvajal Empaques gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de Gobierno Corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no ha sido alterada en comparación con el 2017.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Compañía serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda Bruta/EBITDA*. Para este propósito la *Deuda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones y menos o más otras ganancias o (pérdidas).

31. REFORMA TRIBUTARIA

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la Ley 1943 de diciembre 28 de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta en un 33 % para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual así:

Año	Tarifa
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
A partir de 2022	30 %

De igual forma se crea una tarifa especial del 9 % para contribuyentes que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y parques temáticos.

- Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de 7 años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

  - Sociedades que tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y que su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas.

  - Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.

- Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio dentro de las cuales se destaca: Edición de programas de informática (software), actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión, actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora, actividades de desarrollo de sistemas informáticos, actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultaría técnica entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tiene la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes al incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.

- El porcentaje de renta presuntiva será del 3,5 % para el año 2018 y se reducirá al 1,5 % del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y al 0 % a partir del año gravable 2021.

- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para el sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT ($4.112 año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33 %	4 %	37 %
2020	32 %	3 %	35 %
2021	31 %	3 %	34 %
2022 en adelante	30 %	N/A	30 %

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100 % deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o período gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50 % del gravamen a los movimientos financieros (GMF), que haya sido efectivamente pagado durante el año o periodo gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del período en un 100 % o como descuento tributario en un 50 % del valor efectivamente pagado durante el año o periodo gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será del 100 %.

- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, ya que hasta el año 2018 incluía la totalidad del endeudamiento. En cuanto al limitante este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda del resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivado de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá prestada bajo la gravedad de juramento, que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, “back-to-back”, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de 4 años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.

- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta ni será descontable de IVA.

- Se crea el régimen tributario de renta para las Mega - inversiones por 20 años aplicable para inversiones realizadas antes del 1 de enero de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto a el valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta del 27 % y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos sobre los que genere y exención de renta presuntiva.

- En cuanto al régimen de obras por impuestos este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir del 1 de julio de 2019.

Impuesto al Patrimonio y Normalización Tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1 de enero de estos años y cuyo hecho generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones ilíquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales tanto nacionales como extranjeras que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país. Este impuesto tiene una tarifa del 1 % por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.

- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes al 1 de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en un 50 % si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las Ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de “Régimen Simplificado de IVA” y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios, siempre y cuando cumplan determinadas condiciones no se deben registrar como como responsables del impuesto a las ventas.

- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas anti-evasión en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.

- Se mantiene la tarifa general del 19 % y se excluye del gravamen a los productos de la canasta familiar.

- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado el usuario o la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.

- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.

- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato incluido el servicio de catering y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de Entidades Holding Colombianas (CHC)

Aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación directa o indirecta debe ser en al menos el 10 % del capital de 2 o más sociedades por un período mínimo de 12 meses. Entre los beneficios a destacar de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.
- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.
- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia, se entenderían rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos 3 empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realiza en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1 de enero de 2020, se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30 %
2021	20 %
2022	10 %

A partir de 1 de enero de 2019, se establece que los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que este le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación Contencioso Administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la Ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación se puede presentar ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación se debe suscribir a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el Juez o Magistrado competente, dentro de los 10 días hábiles.

- Terminación por Mutuo: es procedente para quienes antes de la vigencia de la Ley se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración. La solicitud de terminación por mutuo acuerdo, no puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la Ley.

- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la Ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo, podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019 y la autoridad contará con 1 año contado a partir de su solicitud para resolver dicha solicitud.

32. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre de 2018 y la fecha de emisión de estos Estados Financieros, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los mismos.

33. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. el 22 de febrero de 2019. Estos Estados Financieros serán presentados a la Asamblea de Accionistas en el mes de marzo de 2019.



Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Empaques S.A.

Informe sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Carvajal Empaques S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo separados por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riego de errores materiales en los estados financieros. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los

estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros de Carvajal Empaques S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 23 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva, y a las normas relativas a la seguridad social integral; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores.



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia

22 de febrero de 2019



ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



CARVAJAL EMPAQUES S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	31.755	34.621
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	235.040	233.814
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	25	20.196	13.232
Inventarios	10	212.831	174.703
Activos por impuestos	16	43.269	48.087
Otros activos no financieros	15	3.162	2.517
Activos corrientes		**546.253**	**506.974**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	6.537	20.215
Propiedades, planta y equipo	12	645.575	600.970
Otros activos financieros	9	177	165
Plusvalía	13	138.877	145.290
Activos Intangibles	14	9.412	9.461
Otros activos no financieros	15	1	1
Activos por impuestos diferidos	31	8.751	10.829
Activos no corrientes		**809.330**	**786.931**
Total activo		**1.355.583**	**1.293.905**

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de situación financiera consolidados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017
Pasivos			
Obligaciones financieras	17	143.698	123.443
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18	299.275	253.913
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25	30.458	14.154
Beneficios a los empleados	20	17.555	16.472
Pasivos por impuestos	16	9.350	31.303
Otros pasivos financieros	19	-	4.366
Provisiones	21	166	374
Pasivos corrientes		**500.502**	**444.025**
Obligaciones financieras	17	355.203	334.646
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25	7.816	7.816
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	18	-	17.238
Beneficios a los empleados	20	8.895	8.611
Pasivo por impuestos diferidos	31	15.026	18.536
Provisiones	21	3.775	2.377
Pasivos no corrientes		**390.715**	**389.224**
Total pasivo		**891.217**	**833.249**
Patrimonio			
Capital Emitido	33	4.332	4.332
Prima de emisión		228.946	228.946
Reservas legales y estatutarias	34	152.401	118.101
Reservas de ORI	34	87.771	64.245
Resultados acumulados		(27.682)	25.833
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**445.768**	**441.457**
Participaciones no controladoras	**36**	18.598	19.199
Total patrimonio		**464.366**	**460.656**
Total pasivo y patrimonio		**1.355.583**	**1.293.905**

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

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

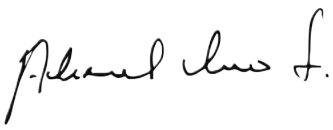
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de resultados del período consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias	26	1.416.256	1.312.135
Costos de ventas		1.066.387	930.347
Ganancia Bruta		**349.869**	**381.788**
Otros ingresos	27	4.106	5.428
Gastos de ventas	28	223.851	201.221
Gastos de administración	28	57.675	56.901
Otros gastos	29	2.118	1.958
Otras ganancias (pérdidas) netas	29	(6.234)	138
Resultados de actividades de operación		**64.097**	**127.274**
Ingresos financieros	30	969	1.157
Costos financieros	30	43.756	42.238
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta		(2.149)	(351)
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		**19.161**	**85.842**
Gasto por impuestos a las ganancias	31	22.914	33.752
Resultado neto del período		**(3.753)**	**52.090**
Ganancias atribuibles a:			
Propietarios de la controladora		(5.682)	48.494
Participaciones no controladoras		1.929	3.596

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



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

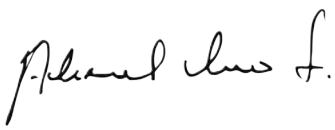
CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Resultado neto del período	**(3.753)**	**52.090**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		
Pérdida actuarial	(142)	(444)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	**(142)**	**(444)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		
Ajustes por conversión	23.889	14.198
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	17	192
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**23.906**	**14.390**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**23.764**	**13.946**
Total resultado integral	**20.011**	**66.036**
Resultados integrales totales atribuibles a:		
Propietarios de la controladora	17.702	61.740
Participaciones no controladoras	2.309	4.296

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



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
				Reservas de ORI						
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas de ORI	Resultados acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**4.332**	**228.946**	**118.101**	**64.138**	**107**	**64.245**	**25.833**	**441.457**	**19.199**	**460.656**
cambio por adopción de nuevas normas	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(368)**	**(368)**	**(9)**	**(377)**
Resultado integral										
Pérdida neta del periodo	-	-	-	-	-	-	(5.682)	(5.682)	1.929	(3.753)
Otros resultados integrales	-	-	-	23.509	17	23.526	(142)	23.384	380	23.764
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**23.509**	**17**	**23.526**	**(5.824)**	**17.702**	**2.309**	**20.011**
Transacciones con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Distribución de dividendos	-	-	(7.118)	-	-	-	(5.905)	(13.023)	(2.901)	(15.924)
Traslado de reservas			41.418	-	-	-	(41.418)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**34.300**	**-**	**-**	**-**	**(47.323)**	**(13.023)**	**(2.901)**	**(15.924)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**34.300**	**-**	**-**	**-**	**(47.323)**	**(13.023)**	**(2.901)**	**(15.924)**
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**4.332**	**228.946**	**152.401**	**87.647**	**124**	**87.771**	**(27.682)**	**445.768**	**18.598**	**464.366**

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
				Reservas de ORI						
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas Legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas de ORI	Resultados acumulados	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**4.332**	**228.946**	**22.697**	**50.640**	**643**	**51.283**	**97.585**	**404.843**	**17.824**	**422.667**
Resultado integral										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	48.494	48.494	3.596	52.090
Otros resultados integrales	-	-	-	13.498	(536)	12.962	284	13.246	700	13.946
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**	**13.498**	**(536)**	**12.962**	**48.778**	**61.740**	**4.296**	**66.036**
Impuesto a la riqueza	**-**	**-**	**(751)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(751)**	**-**	**(751)**
Transacciones con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Apropiación de reservas	-	-	93.725	-	-	-	(93.725)	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(24.375)	(24.375)	(2.921)	(27.296)
Reclasificaciones			2.430	-	-	-	(2.430)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	**-**	**-**	**96.155**	**-**	**-**	**-**	**(120.530)**	**(24.375)**	**(2.921)**	**(27.296)**
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**96.155**	**-**	**-**	**-**	**(120.530)**	**(24.375)**	**(2.921)**	**(27.296)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**4.332**	**228.946**	**118.101**	**64.138**	**107**	**64.245**	**25.833**	**441.457**	**19.199**	**460.656**

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de período intermedio
Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017

En millones de pesos	**2018**	**2017**
Flujo de efectivo por actividades de operación		
(Pérdida) Utilidad del período	**(3.753)**	**52.090**
Ajustes para conciliar utilidad neta con el efectivo provisto por las operaciones:		
Depreciación	47.881	44.230
Amortización	49	143
Pérdida por deterioro del valor de cuentas por cobrar comerciales	1.281	2.985
Ajuste al valor presente neto de otros pasivos financieros	(224)	16
Provisión de los inventarios y ajuste a su VNR	3.323	3.840
Pérdidas por deterioro de la plusvalía	6.413	-
Utilidad en venta o retiro de propiedad planta y equipo	(179)	(142)
Gastos intereses financieros	41.719	40.499
Impuesto de renta diferido	(2.446)	615
Impuesto de renta corriente	25.533	33.137
Pérdida en venta de títulos	-	4
Ingresos por intereses titulos	-	(107)
Gastos e ingresos financieros	1.291	673
Diferencia en cambio no realizada	294	(22)
Subtotal	**121.182**	**177.961**
Cambios en:		
Inventarios	(29.740)	(13.139)
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	21.549	(17.110)
Cuentas por cobrar a parte relacionadas	(5.115)	(3.467)
Otros activos no financieros	(215)	263
Otros activos financieros	6	39
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17.748	34.348
Otros pasivos financieros	(4.082)	(302)
Pasivo por impuestos	(5.258)	(6.732)
Beneficios a los empleados	(450)	763
Pago impuesto a la riqueza	-	(751)
Flujo procedente de actividades de operación	**115.625**	**171.873**
Impuesto sobre la renta pagado	(34.454)	(49.843)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**81.171**	**122.030**
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Adición de propiedad planta y equipo	(27.390)	(69.325)
Venta y retiro de propiedad planta y equipo	7.744	3.705
Retiro de intangibles	-	63
Adición de intangibles	-	(147)
Intereses recibidos	643	914
Venta de titulos	-	(4)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	**(19.003)**	**(64.794)**
Flujo de efectivo de actividades de financiación		
Préstamos obtenidos	143.668	109.847
Pago de obligaciones financieras	(166.662)	(115.877)
Aumento en cuentas comerciales por pagar y otras cuentas con partes relacionadas	18.391	1.306
Pago de intereses en obligaciones financieras	(40.395)	(40.121)
Pago de intereses en cuentas por pagar a partes relacionadas	(1.528)	(1.421)
Dividendos pagados	(18.762)	(26.742)
Ajustes por conversión y efecto por conversión en tasas	254	1.625
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(65.034)**	**(71.383)**
Disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(2.866)	(14.147)
Efectivo y equivalentes al efectivo a 1 de enero	34.621	48.768
Efectivo y equivalentes al efectivo a 31 de diciembre	**31.755**	**34.621**

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante Legal (*)

ALEXANDER URBANO TELLO
Contador (*)
T.P. 64565-T

DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
T.P. 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 22 de febrero 2019)

CERTIFICACIÓN

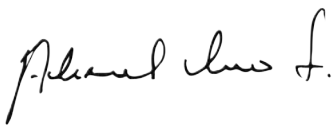
Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL EMPAQUES S.A.,** cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017. Estos estados financieros consolidados se han preparado con base en los estados financieros individuales de las sociedades subordinadas, los cuales han sido tomados fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas, incluidos en esta consolidación, fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Sociedad reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.
2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de CARVAJAL EMPAQUES S.A., en la fecha de corte.
4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.
5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.



PEDRO FELIPE CARVAJAL CABAL
Representante legal



ALEXANDER URBANO TELLO
Contador
T.P. 64565-T

CARVAJAL EMPAQUES S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 y 2017
(Cifras en millones 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: estados de situación financiera consolidados a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente estados de resultados consolidados, estados de otros resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidados y de flujos de efectivo consolidados, por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. y sus subsidiarias (en adelante la "Sociedad") con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La sociedad está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Producción y distribución de soluciones integrales de empaques

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A., compañía colombiana, y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

Grupo Convermex S.A. de C.V. – México
Carvajal Empaques S.A. Visipak - Ecuador
Carvajal Empaques S.A. - Chile
Carvajal Empaques Holding S.A. – Panamá

Y control indirecto en las siguientes sociedades:

Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V. – México
Servicios GC S.A. de C.V. – México
Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V. – México
Convermex USA Corp.- USA
Peruana de Moldeados S.A. – Perú
Descartables Proveedores S.R.L – Perú
Plásticos Reunidos S.A. – Perú
Carvajal Empaques S.A., de CV - El Salvador
Veza Corp. – Panamá
ISAP S.A. – Panamá
Lions Gate Management, Inc

2. Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3. Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros consolidados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad matriz. Toda la información se presenta en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;

- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;

- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y

- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

Los estados financieros de las subsidiarias del exterior se convierten a la moneda de presentación (peso colombiano), para fines de consolidación de acuerdo con la política descrita en la nota 5.c.ii.

4. Adopción de normas nuevas

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Sociedad:

NIIF 9 ***"Instrumentos Financieros"***

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

El principal impacto en la Sociedad está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Sociedad adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Sociedad y sus subsidiarias utilizaron la exención que les permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $377 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados a la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Sociedad.

NIIF 15 ***"Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"***

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Sociedad utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018.

Aparte de los requerimientos de revelación, la adopción de la norma no tuvo impacto en los resultados o situación financiera de la Sociedad.

La nota 5 describe las políticas contables relacionadas al reconocimiento de ingresos bajo la nueva normatividad.

4a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IASB, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2019:

- **NIIF 16 "Arrendamientos"**

  La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

  La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

  La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

  Transición a la NIIF 16

  La Sociedad planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

  La Sociedad elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Sociedad tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

  Durante 2018, la sociedad ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, el impacto aproximado esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	3 %
Total pasivo	Incremento	5 %

Por otro lado, el comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	14 %
Costos y gastos totales	Incremento	8 %

- **Transferencias de Propiedades de Inversión – Enmiendas a la NIC 40**

  Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. Actualmente esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

- **Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos Basados en Acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

La Organización no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Enmiendas a la NIIF 4**

Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Sociedad.

- **Mejoras Anuales a las NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

NIC 28 "Inversiones en Asociadas y Acuerdos Conjuntos" – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

Esta enmienda aclara lo siguiente:

- Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Sociedad.

NIIF 12 "Información a revelar sobre participaciones en otras entidades" - Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF 5 - Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Sociedad.

Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros.

NIC "23 Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

La enmienda aplica de manera retrospectiva con una unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Sociedad no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma, sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada su impacto, si alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas**

  Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

  Las Sociedades pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

  i. El inicio de período en el que la Sociedad aplique la interpretación por primera vez, o

  ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

  La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan
NIIF 3	Definición de un negocio
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Empaques S.A.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La sociedad controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de la subsidiaria se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que éste cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Sociedad en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Sociedad pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Sociedad retiene alguna participación en la ex subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial son eliminadas de la inversión en proporción de la participación de la Sociedad en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

v. Combinación de negocios

La Sociedad contabiliza las combinaciones de negocios utilizado el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Sociedad. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos. Cualquier plusvalía resultante es sometida a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición, se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del balance. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en la que se pierde control, la influencia significativa o el control conjunto, el importe acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con

ese negocio en el extranjero se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Sociedad dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, la proporción relevante del importe acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Sociedad dispone sólo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del importe acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del balance, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros, presenta un índice de incremento general de precios aproximado al 100 % en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Ingresos

La Sociedad reconoce ingresos de actividades ordinarias de las siguientes fuentes:

Producción y venta de artículos de empaques.

Cobro de regalías por marcas a compañías subsidiarias en el exterior.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excluyendo los valores recaudados en nombre de terceros. La Sociedad reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Sociedad estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien,
- El cliente obtiene el control,
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo,

- La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente y
- La compañía tiene el derecho al pago.

ii. Prestación de servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción de los servicios ejecutados hasta la fecha, como porcentaje del total de servicios por prestar, o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

E. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la sociedad posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

F. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- Que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- Tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

a) que haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
b) que activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

G. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

Periódicamente se revisa el estado de obsolescencia de los inventarios y de presentarse alguna obsolescencia se provisiona el valor correspondiente con efecto en los resultados.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Tipo de Activo Fijo	**Años de vida Útil**
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo	5 a 40
Bienes Muebles y Enseres	5 a 10
Equipo de transporte	5
Equipo de Computación	5 a 10
Mejoras en Propiedad Ajena	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 - Arrendamientos establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Sociedad y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Software / Licencias	3 – 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangible se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por esta cuenta no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

L. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Sociedad en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables, de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía es reconocida como un activo y su valor recuperable es cuantificado, al menos anualmente, para determinar si éste ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía, es incluido en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, La sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo

financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo financiero, y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Sociedad utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

Las matrices de provisiones tienen en cuenta lo siguiente:

- Se basan en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.

- Deben especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.

- En función de la diversidad de su base de clientes, cada empresa establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).

- Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100 % , a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica.

- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;

- Infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;

- El prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;

- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o

- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

Se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Organización considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

- Otras opciones de compra o venta de acciones

Los contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias, se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato.

O. Contratos de arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo arrendamiento financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Sociedad al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y

- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Sociedad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben ser reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Sociedad tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

Q. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- Consolidación: determinación de si la Sociedad tiene control sobre una participada;
- clasificación de arrendamientos;
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de pérdidas crediticias esperadas
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- Vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles.
- Ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables:

- Nota 9 – Otros activos financieros.

- Nota 19 – Otros pasivos financieros.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2018	2017
Bancos	30.479	30.601
Títulos	1.126	3.847
Fondos	63	66
Derechos fiduciarios	51	94
Inversiones de patrimonio autónomo	36	13
Total	**31.755**	**34.621**

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

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto plazo:

	2018	2017
Clientes	232.430	205.581
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.088	1.444
Anticipo y avances a proveedores y contratistas	3.018	3.564
Anticipo y avances a trabajadores	55	37
Anticipo de derechos de aduana	1.451	321
Depósitos	297	310
Certificados de reembolso tributario	2.146	1.883
Préstamos a particulares	60	149
Reclamaciones (2)	35	15.653
Deudores varios (1)	2.663	11.091
Subtotal	**243.243**	**240.033**
Menos: Deterioro de cartera	(8.203)	(6.219)
Total	**235.040**	**233.814**

Largo plazo:

	2018	2017
Deudores varios (1)	3.616	17.481
Depósitos	2.921	2.734
Total	**6.537**	**20.215**

(1) El 21 de enero del 2016 la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. realizó una venta de inmueble por US$ 14,443,000, la cual fue cancelada en su totalidad en mayo de 2018.

(2) Incluye valor por indemnización de siniestro en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. por $14.801, la cual fue recibida en su totalidad en el año 2018.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del balance comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 60 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha hay lugar al registro de intereses de mora a tasas de mercado.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, se ha estimado un deterioro por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de $8.203 y $6.219, respectivamente. Este monto del deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores y riesgo crediticio. El movimiento del deterioro es como sigue:

	2018	**2017**
Saldo Inicial	(6.219)	(5.127)
Castigos	215	2.149
Recuperación	72	6
Deterioro	(1.891)	(2.991)
Conversión de tasas	(380)	(256)
Saldo final	**(8.203)**	**(6.219)**

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Administración de la Sociedad considera que el valor de deterioro determinado es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos			
A 31 DE DICIEMBRE DE 2018	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Clientes	28.829	47.629	155.972	232.430
Deterioro de clientes	(356)	(1.515)	(6.332)	(8.203)
	28.473	**46.114**	**149.640**	**224.227**

A 31 de diciembre de 2018, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 155.971 y $ 6.332 respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos		
A 31 DE DICIEMBRE DE 2018				
Moneda	**País**	**Cartera de clientes**	**Provisión de clientes**	**Valor neto**
Pesos mexicanos	México	91.910	(4.120)	87.790
Nuevos soles	Perú	45.664	(680)	44.984
Pesos chilenos	Chile	18.398	(1.532)	16.866
		155.972	**(6.332)**	**149.640**

	Equivalente en millones de pesos			
A 31 DE DICIEMBRE DE 2017	**Pesos**	**Dólares**	**Otras Monedas**	**Total**
Clientes	26.239	52.528	126.814	205.581
Deterioro de clientes	(202)	(671)	(5.346)	(6.219)
	26.037	**51.857**	**121.468**	**199.362**

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o pesos colombianos, por valor de $ 126.814 y $ 5.346 respectivamente, se distribuye así:

		Equivalente en millones de pesos		
A 31 DE DICIEMBRE DE 2017				
Moneda	**País**	**Cartera de clientes**	**Provisión de clientes**	**Valor neto**
Pesos mexicanos	México	$ 74.105	$ (3.526)	$ 70.579
Nuevos soles	Perú	35.302	(300)	35.002
Pesos chilenos	Chile	17.407	(1.520)	15.887
		$ 126.814	**$ (5.346)**	**$ 121.468**

A 31 de diciembre 2018 y 2017 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2018	**2017**
Vigentes	199.918	156.722
De 1 a 30 días	23.135	29.864
De 31 a 90 días	2.516	6.597
De 91 a 180 días	3.905	5.731
Mayor a 181 días	2.956	6.667
Total	**232.430**	**205.581**

La Administración de la Sociedad estima que la cartera vencida neta d la provisión por deterioro registrada, es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo crediticio del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

9. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre 2018 y 2017 la Sociedad mantiene otros instrumentos financieros como sigue a continuación:

No Corriente

	2018	**2017**
Coberturas de flujos de caja – Swaps (Ver nota 19)	177	165
Total	**177**	**165**

10. INVENTARIOS

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

	2018	2017
Materias primas	46.240	37.794
Productos en proceso	24.443	20.965
Productos terminados	99.127	70.614
Materiales, repuestos y suministros	30.620	27.145
Inventarios en tránsito	19.421	23.827
Subtotal	219.851	180.345
Menos: Deterioro de inventario	(5.958)	(4.624)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(1.062)	(1.018)
Total Inventarios	**212.831**	**174.703**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2018	2017
Saldo Inicial	(4.624)	(3.881)
Castigos	2.617	2.438
Recuperación	29	264
Provisión por obsolescencia	(3.371)	(3.419)
Conversión de tasas	(609)	(26)
Saldo final del período	**(5.958)**	**(4.624)**

En el 2018 y 2017 se reconocieron inventarios de $1.066.387 y $930.347, respectivamente como parte del costo de venta durante el período.

En el 2018 y 2017 se registró una utilidad por $19 y una pérdida por $685, respectivamente, por ajuste al valor neto de realización.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas e indirectas que consolidan en la Sociedad, incluyendo el nombre, país de operación, porcentaje de participación y datos financieros base de consolidación.

Nombre de la Empresa	País de operación			
		2018	2017	Principal Actividad
Grupo Convermex (1)	México	100 %	100 %	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	100 %	100 %	Fabricación de productos plásticos
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	91,99 %	91,99 %	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,99 %	91,99 %	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	100 %	100 %	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	100 %	100 %	Inversionista
Veza Corp.	Panamá	52,84 %	52,84 %	Inversionista
Industrias especializadas en artículos plásticos S.A.	Panamá	100 %	100 %	Inversionista
Lions Gate Management, Inc	Panamá	100 %	100 %	Inversionista

(1) Absorbió en octubre 2017 a la subsidiaria Plásticos Bosco S.A. de C.V.

En diciembre de 2017, se suscribió un contrato de compraventa de activos con la compañía ACERO ESTRUCTURAL DE COLOMBIA S.A.S., con el cual la Compañía complementará su oferta de vasos de cartón y plásticos, platos, contenedores y portacomidas en plástico rígido y espumas. La transacción arrojó la compra de los siguientes activos, los cuales se adquirieron a valor de mercado:

Cartera	1.619
Inventarios	1.047
Maquinaria	3.950
Total	**6.616**

La información financiera relacionada con subsidiarias es como sigue:

Año 2018

	Grupo Convermex S.A. de C.V.	Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	Servicios GC S.A. de C.V.	Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	Convermex USA Corp.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Descartables Proveedores S.R.L.	Plasticos Reunidos S.A	Carvajal Empaques S.A.	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias Especializadas en Artículo plasticos S.A.	Lions Gate Management, Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
	México	México	México	México	U.S.A.	El Salvador	Perú	Perú	Perú	Chile	Panamá	Panamá	Panamá	Panamá	Ecuador
Activos	358.917	369	8.108	13.809	21.849	121.153	425.639	11.521	2.290	61.430	221.578	5.189	23.420	32	27.105
Pasivos	245.260	1.349	5.844	10.361	2.757	79.128	249.062	3.922	697	17.413	22.542	-	-	-	26.348
Patrimonio	113.657	-980	2.264	3.448	19.092	42.025	176.577	7.599	1.593	44.017	199.036	5.189	23.420	32	757
Resultado Neto	(18.494)	330	632	555	1.598	1.555	35.512	1.855	50	(14.198)	(4.388)	(3.282)	(83)	-	(734)

Año 2017

	Grupo Convermex S.A. de C.V.	Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V.	Servicios GC S.A. de C.V.	Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V.	Convermex USA Corp.	Carvajal Empaques S.A.	Peruana de Moldeados S.A.	Descartables Proveedores S.R.L.	Plasticos Reunidos S.A	Carvajal Empaques S.A.	Carvajal Empaques Holding S.A.	Veza Corp.	Industrias Especializadas en Artículo plasticos S.A.	Lions Gate Management, Inc	Carvajal Empaques S.A. Visipak
	México	México	México	México	U.S.A.	El Salvador	Perú	Perú	Perú	Chile	Panamá	Panamá	Panamá	Panamá	Ecuador
Activos	324.290	6.733	7.638	11.061	20.065	119.399	405.282	9.827	1.691	70.556	210.952	8.471	76.791	35.015	24.500
Pasivos	201.435	1.552	6.188	8.435	4.152	75.442	231.652	4.419	230	9.578	81.622	-	34.662	-	32.955
Patrimonio	122.855	5.181	1.450	2.626	15.913	43.957	173.630	5.408	1.461	60.978	129.330	8.471	42.129	35.015	(8.455)
Resultado Neto	(100)	392	(110)	426	2.729	9.319	42.213	1.459	194	35	(3.383)	-	(233)	-	(2.008)

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo a 31 de diciembre 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	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	Total
Saldo a 31 de Diciembre de 2016	**68.460**	**8.703**	**31.673**	**96.920**	**5.755**	**687.313**	**13.783**	**5.334**	**9.631**	**927.572**
Adiciones	-	5.974	91.066	294	9	11.323	715	157	828	110.366
Traslados	-	(5.793)	(26.079)	27.764	(1.293)	6.072	(262)	101	(510)	-
Retiros	-	-	-	(263)	(735)	(6.254)	(1.546)	(40)	(740)	(9.578)
Diferencia en cambio	2.385	258	725	2.104	287	17.936	349	132	310	24.486
Saldo a 31 de Diciembre de 2017	**70.845**	**9.142**	**97.385**	**126.819**	**4.023**	**716.390**	**13.039**	**5.684**	**9.519**	**1.052.846**
Adiciones	-	1.710	27.410	28.605	15	8.382	3.706	90	427	70.345
Traslados	-	(13.009)	(101.631)	42.221	2.256	69.040	932	85	106	-
Retiros	-	-	-	-	-	(11.611)	(389)	(170)	(567)	(12.737)
Diferencia en cambio	2.347	2.197	(26)	4.342	1.052	44.533	855	423	631	56.354
Saldo a 31 de Diciembre de 2018	**73.192**	**40**	**23.138**	**201.987**	**7.346**	**826.734**	**18.143**	**6.112**	**10.116**	**1.166.808**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA										
Saldo a 31 de Diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**28.168**	**603**	**352.062**	**9.753**	**4.660**	**6.643**	**401.889**
Cargos del año	-	-	-	3.100	744	38.136	1.089	341	820	44.230
Traslados				25.270	(1.089)	(23.472)	(743)	(22)	56	-
Retiros				(88)	(152)	(4.334)	(742)	(40)	(659)	(6.015)
Diferencia en cambio				1.039	73	10.049	278	130	203	11.772
Saldo a 31 de Diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**57.489**	**179**	**372.441**	**9.635**	**5.069**	**7.063**	**451.876**
Cargos del año	-	-	-	3.752	653	41.108	1.233	272	863	47.881
Traslados	-	-	-	(31)	(38)	84	(47)	7	25	-
Retiros	-	-	-	-	-	(4.471)	(97)	(135)	(469)	(5.172)
Diferencia en cambio	-	-	-	(436)	228	25.413	504	405	534	26.648
Saldo a 31 de Diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**60.774**	**1.022**	**434.575**	**11.228**	**5.618**	**8.016**	**521.233**
Saldo Neto a 31 de Diciembre de 2017	**70.845**	**9.142**	**97.385**	**69.330**	**3.844**	**343.949**	**3.404**	**615**	**2.456**	**600.970**
Saldo Neto a 31 de Diciembre de 2018	**73.192**	**40**	**23.138**	**141.213**	**6.324**	**392.159**	**6.915**	**494**	**2.100**	**645.575**

En los años 2018 y 2017, la Sociedad no capitalizó costos financieros, en su propiedad, planta y equipo.

13. PLUSVALÍA

El saldo de la plusvalía a 31 de diciembre 2018 corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

	País	2018	2017
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	84.997	84.997
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	26.679	26.679
Carvajal Empaques S.A. de CV.	Salvador	17.303	17.303
Carvajal Empaques S.A.	Chile	-	6.413
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú	5.874	5.874
Amercobras S.A.	Panamá	4.024	4.024
		138.877	**145.290**

	2018	2017
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**145.290**	**145.290**
(-) Deterioro	(6.413)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	138.877	145.290

Anualmente se cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía, para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determinó por medio de cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, y los cambios esperados en los precios de venta y costos del período. La gerencia utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo, y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos son basados en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante el año 2018 y 2017 se utilizó un factor de descuento promedio entre 10,34 % y 12,88 en 2018 y en 2017 se utilizó un factor promedio de 11,77 %. Teniendo en cuenta la información del país generador de flujo y la información comparable del sector.

La sociedad prepara los flujos de caja proyectados derivados de los resultados más recientes, los presupuestos que han sido aprobados por la Junta Directiva para los próximos 3 años, y extrapola los flujos de los siguientes siete años basados en un crecimiento estimado de acuerdo a cada negocio y el país donde éste opera.

Producto de esta evaluación, durante el año 2018, se reconoció una pérdida por deterioro por valor $6.413, como resultado de la determinación del valor recuperable de la línea de negocios de Empaques Chile.

14. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo a 31 de diciembre 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	Marcas	Base de datos	Licencias	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**9.388**	**19**	**3.691**	**13.098**
Adiciones	-	-	147	147
Retiros	-	-	(233)	(233)
Diferencia en cambio	-	-	77	77
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**9.388**	**19**	**3.682**	**13.089**
Diferencia en cambio	**-**	**-**	**262**	**262**
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**9.388**	**19**	**3.944**	**13.351**
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**0**	**3.582**	**3.582**
Cargos del año	-	6	137	143
Retiros	-	-	(170)	(170)
Diferencia en cambio	-	-	73	73
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**6**	**3.622**	**3.628**
Cargos del año	**-**	**6**	**43**	**49**
Diferencia en cambio	**-**	**-**	**262**	**262**
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**12**	**3.927**	**3.939**
Saldo neto a 31 de diciembre de 2017	**9.388**	**13**	**60**	**9.461**
Saldo neto a 31 de diciembre de 2018	**9.388**	**7**	**17**	**9.412**

15. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

Corriente	**2018**	**2017**
Seguros	3.106	2.447
Otros	56	70
Total	**3.162**	**2.517**

No corriente	**2018**	**2017**
Otros activos	1	1
Total	**1**	**1**

16. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Activos por impuestos:

	2018	**2017**
Anticipo de impuesto y contribuciones	43.269	48.087
Total	**43.269**	**48.087**

Pasivos por impuestos:

	2018	**2017**
Impuesto a las ventas	4.308	6.323
Impuesto a la renta	3.061	23.631
Otros impuesto	1.981	1.349
Total	**9.350**	**31.303**

17. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Corriente

	2018	**2017**
Sobregiros	-	267
Préstamos con entidades	128.723	110.871
Obligaciones por arrendamiento financiero	14.975	12.305
Total	**143.698**	**123.443**

No corriente

	2018	**2017**
Préstamos con entidades	230.771	236.460
Obligaciones por arrendamiento financiero	124.432	98.186
Total	**355.203**	**334.646**

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

	2018	2017
A la demanda o en un año	143.698	123.443
En el segundo año	55.326	46.384
En el segundo y hasta el quinto año, inclusive	265.165	255.926
Después de cinco años	34.712	32.336
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(143.698)	(123.443)
Valor pagadero a largo plazo	**355.203**	**334.646**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad Financiera	2018	2017
Grupo Bancolombia	31 %	35 %
Scotiabank	19 %	5 %
Citigroup	17 %	18 %
Davivienda	12 %	15 %
Banco de crédito	11 %	17 %
ITAÚ	6 %	5 %
Otros	4 %	5 %
Total	100 %	100 %

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
A 31 de diciembre de 2018	**Pesos Colombianos**	**Dólares**	**Otras monedas**	**Total**
Préstamos	179.465	72.494	107.535	359.494
Total	**179.465**	**72.494**	**107.535**	**359.494**

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
A 31 de diciembre de 2017	**Pesos Colombianos**	**Dólares**	**Otras monedas**	**Total**
Sobregiros	267	-	-	267
Préstamos	181.480	76.128	89.723	347.331
Total	**181.747**	**76.128**	**89.723**	**347.598**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los sobregiros y, préstamos denominados en otras monedas por valor de $107.535 y $89.723, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos	
Moneda	**País**	**2018**	**2017**
Pesos mexicanos	México	74.392	65.971
Nuevos soles	Perú	33.143	23.752
Total		**107.535**	**89.723**

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2018 y 2017 es de 8,8 % y 8,57 % anual, respectivamente.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

A cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

A. OBLIGACIONES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

Obligaciones por arrendamientos financieros	**Pago mínimo**		**Valor presente de pagos mínimos**	
	2018	**2017**	**2018**	**2017**
En un año	22.989	15.543	14.975	12.304
En el segundo año	25.009	15.285	18.386	12.791
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	87.673	88.835	76.287	85.396
Después de cinco años	33.240	-	29.759	-
	168.911	**119.663**	**139.407**	**110.491**
Menos: Cargos financieros futuros	(29.504)	(9.172)	-	-
Valor presente de la obligación	**139.407**	**110.491**	**139.407**	**110.491**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(14.975)	(12.305)
Valor pagadero a largo plazo			**124.432**	**98.186**

18. 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:

Corriente

	2018	2017
Proveedores nacionales y del exterior	272.472	212.990
Anticipos y avances recibidos (2)	1.325	6.776
Aportes por pagar	3.905	4.197
Costos y gastos por pagar	813	3.915
Dividendos por pagar	12	654
Retenciones por pagar	2.958	3.432
Otras cuentas por pagar (1)	17.790	21.949
	299.275	**253.913**

No corriente

	2018	2017
Otras cuentas por pagar (1)	-	17.238

(1) El 21 de enero del 2016, la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. compró un inmueble por US$14,993,000, quedando un valor pendiente de pago al 31 de diciembre del 2017 el cual fue cancelado el 4 de mayo de 2018.

(2) Los anticipos recibidos de clientes al cierre del período se realizaron como ingresos de actividades ordinarias al año siguiente en su totalidad.

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

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

19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2018	2017
Corriente		
Coberturas flujos de caja – Swaps	-	14
Otros instrumentos financieros	-	4.352
Total	-	**4.366**

i. **Forwards**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 Carvajal Empaques, no tiene contratos forwards vigentes.

ii. ***Swaps de tasa de Interés***

A 31 de diciembre de 2018, Carvajal Empaques tenía vigentes dos contratos de swap de tasa de interés, para créditos indexados a la tasa TIIE con vencimiento en julio de 2021 y al cierre de 2017 tenía 4 contratos de swaps indexados a IPC y dos a la tasa TIIE.

El valor nominal de los contratos al cierre del año 2018 fue $14.735 y al cierre de 2017 fue $22.651

a) **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 Sociedad 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.

iii . ***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 1 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 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 vencieron el 31 de marzo de 2017.

20. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:

	2018	2017
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	5.328	5.603
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro pensión	978	894
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	622	665
Vacaciones	4.767	4.381
Cesantías	1.928	1.793
Intereses de Cesantías	152	136
Otras obligaciones laborales	12.675	11.611
Total	26.450	25.083
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(17.555)	(16.472)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	**8.895**	**8.611**

Otras obligaciones laborales

Las otras obligaciones laborales se componen de los siguientes conceptos:

	2018	2017
Cuentas por pagar corto plazo		
Otras prestaciones	9.023	8.455
Salarios	824	868
Total	**9.847**	**9.323**
Pasivos estimados largo plazo		
Otras prestaciones	2.828	2.288
Total obligaciones laborales	**12.675**	**11.611**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación en Colombia. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación. La Sociedad no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	37	38
Pensión Total Anual	701	700
Edad Promedio (año)	86	85

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	5.603	5.474
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	328	359
Incluido en otros resultados integrales:		
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	117	221
Cambio en hipótesis	-	252
Otros:		
Beneficios pagados	(720)	(703)
Valor al 31 de diciembre	**5.328**	**5.603**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de incremento pensional	3,00 %	3,00 %

Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	**Tasa**	**Cambio**	**Efecto en el pasivo por beneficio definido**	
			2018	**2017**
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(156)	(170)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	166	181
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	183	199
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(173)	(189)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	275	279

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

	2018	**2017**
Tasa de descuento real	4.80 %	4.80 %
Tasa de descuento nominal	10.13 %	10.82 %
Tasa de incremento pensional	5.09 %	5.74 %

Tasa anual de inflación	5.09 %	5.74 %
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV - 08	Tabla RV - 08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2018.

A 31 de diciembre de 2018, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

NIC 19	Decreto 1625 de 2017	Diferencia
5.328	4.880	448

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

A 31 de diciembre de 2018, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Sociedad cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Sociedad no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de $4.228 y $3.842, en el 2018 y 2017, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos en Colombia que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	265	279
Edad Promedio (año)	47,7	46,8
Antigüedad promedio (años)	18,4	17,5

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios post-empleo, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

	2018	2017
Valor al 1˚ de enero	894	849
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	55	52
Costo por servicios	36	34
Incluido en otros resultados integrales:		
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:		
Experiencia	6	(21)
Otros:		
Beneficios pagados	(13)	(20)
Valor al 31 de diciembre	**978**	**894**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %
Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018 y 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido 2018	2017
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(27)	(27)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	28	29
Tasa de incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	29	30
Tasa de incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(28)	(28)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en Colombia, de acuerdo su fecha ingreso a la Sociedad.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	288	304
Edad Promedio	47,2	46,2
Antigüedad promedio	17,5	16,5

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willy Towers Watson. El valor presente de la obligación por otros beneficios de largo plazo, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	665	746
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	35	42
Costo por servicios	32	33
Pérdida (Ganancia) actuarial		
Experiencia	15	(29)
Cambio en hipótesis	-	12
Otros:		
Beneficios pagados	(125)	(139)
Valor al 31 de diciembre	**622**	**665**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	5,75 %	5,75 %
Tasa de incremento salarial	3,00 %	3,00 %

Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo por beneficio definido 2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	$	(12)	(13)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	$	12	13
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	$	13	13
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	$	(12)	(13)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

21. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

Corriente

	2018	2017
Laborales	166	374
Total	**166**	**374**

No Corriente	2018	2017
Laborales	522	751
Tributarias	1.700	1.626
Civiles	1.553	-
Total	**3.775**	**2.377**

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad 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 laborales y tributarios en curso.

22. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 21, la Sociedad 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 Sociedad mantiene vigentes a 31 de diciembre de 2018:

Naturaleza del proceso	No. De Procesos	Cuantía
Laboral	3	551

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

23. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología y transporte cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 6 años. La Sociedad no tiene la opción de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	2018	2017
Pagos mínimos de arrendamiento	28.542	33.882
	28.542	**33.882**

Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2018	2017
1 año o menos	21.222	32.781
Entre 1 y 5 años	9.302	61.285

5 años o mas	-	3.766
	30.524	**97.832**

24. GESTION DE RIESGOS

La Sociedad y sus empresas subsidiarias están expuestas a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictada por la Sociedad.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo de Gestión de Riesgos y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los Gerentes Financieros de las operaciones subsidiarias en conjunto con las áreas comerciales de cada país son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y la gerencia financiera de la Sociedad.

La Administración define un esquema de garantías avalado por el área jurídica de la Sociedad, con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva, ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. La compañía que presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones

o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con partes relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $34.464 en 2018 y $38.278 en 2017.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, si las compras de bienes de capital requieren financiación se toman créditos de largo plazo.

La vida media de la deuda de la sociedad es de 2,7 años en el 2018 y de 3,24 años en el 2017 aproximadamente. La deuda de largo plazo representa 71 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2018, y 73 % a 31 de diciembre de 2017.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la sociedad.

A 31 de diciembre de 2018 la Compañía tiene un pasivo corriente por $500.502 a cierre de 2018. La administración se encuentra en proceso de analizar las medidas tendientes a generar los recursos necesarios para atender dichos requerimientos.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores que afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

El riesgo de moneda se origina por la exposición de los ingresos, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a las respectivas monedas funcionales de cada compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta por cada una de las compañías y su efecto sobre los resultados consolidados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2018 y de 2017, una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10 % , el estado de resultados

registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $9.795 aproximadamente para el año 2018, y de $6.732 para el año 2017.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor consolidado de $498.901 en 2018 y $458.089 en 2017, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 y 2017 el costo ponderado de la deuda con entidades financieras fue el 8,8 % E.A y 9,5 % E.A. respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $4.957 y $4.554 en el 2018 y 2017 y viceversa.

Transacciones de cobertura

Las compañías adquieren derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

25. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas o relacionadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, a 31 de diciembre de 2018 y 2017 tienen un interés efectivo promedio de 7 % , y 6,85 % , respectivamente.

Las transacciones con partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas a 31 de diciembre 2018 y 2017 comprenden:

Año 2018	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	79	-	26
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	25	-	-
B2B Portales Colombia S.A.S.	Colombia	-	15	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	183	17.096	154	3.585
Carvajal pulpa y papel S.A.	Colombia	-	904	-	493
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	4.000
Carvajal S.A.	Colombia	351	716	1.168	10.711
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.701	-	-
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	652	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.244	-	15.200
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	-	13	-	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	39	-	8
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	1	-	-
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	335	-	33
Bico Internacional INC	EEUU	18	-	20	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	6.763	-	1.434
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	5	-	5	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	-	4.896	-	2.310
Bico Internacional S.A.	Panamá	1	-	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	18.849	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	1	324	-	104
Otras partes relacionadas					
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370
Fundación Carvajal	Colombia	-	35	-	-
Total		**559**	**35.838**	**20.196**	**38.274**

Año 2017	País	Ingresos	Compras	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	87	34	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	106	-	3
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	29	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	285	16.062	4.943	698
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	23	-	8
Carvajal S.A.	Colombia	279	1.096	7.090	12.908
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.895	-	268
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.550	-	-
Royal Comercial Montacarga S.A.S.	Colombia	-	85	-	26
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	-	1	-	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	47	-	2
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	301	-	6
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	2	-	2
B2B Portales, INC.	EEUU	-	1	-	-
Bico Internacional INC	EEUU	8	-	-	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	6.557	-	782
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	2	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. de C.V.	México	-	4.615	-	6.869
Bico Internacional S.A.	Panamá	61	-	1.199	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.C	Perú	1	330	-	28
Otras partes relacionadas		**-**	**-**	**-**	**-**
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370
Fundación Carvajal	Colombia	-	175	-	-
Total		**721**	**33.911**	**13.232**	**21.970**

CUENTAS POR COBRAR PARTES RELACIONADAS

	2018	2017
Cuentas por cobrar partes relacionadas	20.196	13.232

CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

	2018	2017
Cuentas por pagar partes relacionadas	38.274	21.970
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(30.458)	(14.154)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	**7.816**	**7.816**

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2018	2017
Salarios y otros beneficios de corto plazo y largo plazo	5.246	5.287

La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de Junta Directiva.
Presidente de la Compañía
Equipo directivo de presidencia

26. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos ordinarios se descomponen así:

	2018	2017
Venta de bienes y prestación de servicios	1.490.262	1.372.030
Otras ventas	2.452	2.075
Subtotal	1.492.714	1.374.105
Menos: devoluciones y descuentos	(76.458)	(61.970)
Total	**1.416.256**	**1.312.135**

- La Sociedad tiene una principal obligación de desempeño, la venta de soluciones integrales de empaques, la cual realiza de forma directa a los diferentes mercados que atiende. La forma como la Sociedad satisface la obligación de desempeño por ventas de bienes se encuentra descrita en las políticas contables (nota 5).
- Teniendo en cuenta la naturaleza de estas ventas y el momento que se satisface la obligación de desempeño, se utiliza un solo tipo de categoría para desagregar los ingresos de actividades ordinarias para la venta de bienes.
- La Sociedad no posee ingresos de actividades ordinarias en el periodo que proceden de obligaciones de desempeño satisfechas en periodos anteriores.
- El ingreso de actividades ordinarias por regalías de marcas, corresponde a otra obligación de desempeño por el cobro a subsidiarias del exterior, donde el ingreso se basa en las ventas de los productos y se registra cuando tenga lugar las ventas de manera mensual.

27. OTROS INGRESOS

		2018		2017
Indemnización por siniestro (1)	$	1.282	$	3.086
Recuperaciones		1.733		1.686
Indemnización por incapacidades		338		257
Diversos		753		382
Ganancia actuarial		-		17
Total	**$**	**4.106**	**$**	**5.428**

(1) En el mes de junio de 2017 se presentó un siniestro (incendio) en las bodegas de producto terminado en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. -Pamolsa, lo que ocasiono pérdidas en inventarios de producto terminado y en equipos por $ 15.333 La compañía aseguradora ha reconocido un valor de indemnización por valor de USD$ 8,922 generando un ingreso neto de $3.086 por el reconocimiento de lucro cesante. En el año 2018 se recibió por parte de la compañía aseguradora un remanente por USD$375,141 Ver comentario (2) nota 8.

28. GASTOS DE VENTAS Y ADMINISTRACIÓN

De Ventas	**2018**	**2017**
Fletes y transportes	91.602	80.276
Gastos de Personal	41.061	36.994
Arrendamientos	20.682	20.836
Regalías	14.519	13.634
Servicios	8.991	3.662
Servicios temporales	5.371	5.185
Gastos legales	4.680	5.056
Comisiones	4.248	4.911
Publicidad	3.968	2.240
Envases y empaques	3.423	3.279
Seguros	3.026	2.721
Impuestos	2.460	2.175
Combustibles y lubricantes	2.309	2.097
Mantenimiento y reparaciones	2.124	1.806
Honorarios	1.887	2.050
Depreciación de activos	1.691	1.606
Aseo y vigilancia	1.623	1.655
Diversos	1.466	1.529
Asistencia técnica	1.402	1.229
Deterioro de Cartera	1.352	2.986
Gastos factoring	1.243	1.021
Servicios públicos	1.120	1.293
Gastos de viaje	999	1.107
Contribuciones y afiliaciones	913	363
Muestras	344	151
Casino y restaurantes	328	350
Papelería y útiles	286	267
Taxis y buses	261	241
Adecuación e instalaciones	200	117
Herramientas y equipos	85	104
Atención a clientes	79	74
Cafetería	76	82
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	17	19
Amortizaciones	15	96
Provisión de inventarios	-	9
Total	**223.851**	**201.221**

De Administración	**2018**	**2017**
Gastos de personal	24.639	23.833
Honorarios	16.388	15.478
Mantenimiento y reparaciones	3.179	3.169
Arrendamientos	3.015	2.891
Impuestos	2.322	2.881
Servicios públicos	1.507	1.659
Regalías	914	739
Seguros	885	864
Gastos de viaje	755	1.051
Servicios temporales	662	749
Contribuciones y afiliaciones	491	429
Aseo y vigilancia	433	459
Casino y restaurante	423	483
Otros servicios	408	404
Depreciación de activos	373	345
Asistencia Técnica	340	320
Diversos	202	136
Papelería y útiles	178	199
Taxis y buses	122	120
Gastos legales	111	70
Publicidad	110	328
Combustibles y lubricantes	55	53
Adecuación e instalaciones	55	44
Atención a clientes	50	47
Comisiones	35	98
Amortizaciones	13	22
Fletes y transportes	6	21
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	4	9
Total	**57.675**	**56.901**

29. OTROS GASTOS Y OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Otros gastos:	**2018**	**2017**
Gastos bancarios y comisiones	1.408	1.150
Donaciones	386	387
Diversos	289	314
Comisión patrimonio autónomo	35	23
Gastos siniestro	-	84
Total	**2.118**	**1.958**

Otras ganancias (pérdidas)

	2018	**2017**
Ganancia en venta de propiedades planta y equipo	179	142
Deterioro de plusvalía (1)	(6.413)	-
Pérdida en venta de títulos	-	(4)
Total	**(6.234)**	**138**

(1) Corresponde al deterioro de la plusvalía relacionado con la inversión de Carvajal Empaques de Chile.

El valor de gastos de personal, amortización y depreciación reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

	2018	**2017**
Gasto de personal	132.537	124.209
Gasto amortización	21	25
Gasto depreciación	45.817	42.279

30. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2018	2017
Ingresos financieros:		
Ajuste al valor presente neto	244	3
Intereses, gastos bancarios y otros rendimientos financieros	725	1.154
Total	**969**	**1.157**
Gastos financieros:		
Intereses y gastos bancarios	43.264	41.732
Costo neto por intereses cálculos actuariales	472	487
Ajuste al valor presente neto	20	19
Total	**43.756**	**42.238**

31. IMPUESTOS

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

- **Colombia:** En el año 2018 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33 % a título de impuesto de renta, más una sobretasa de 4 % para una base gravable superior a $800, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y a la tarifa del 10 % las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3,5 % de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2017 la tarifa de renta es del 34 %, más una sobretasa del 6 % para una base gravable superior a 800 millones.

  Las pérdidas fiscales generadas antes de 2016 pueden utilizadas sin limitación de tiempo, las generadas después del año 2016 se pueden compensar hasta por 12 años.

El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica sobre la venta de activos tangibles, activos intangibles relacionados con la propiedad industrial, sobre las importaciones y en general sobre la prestación de servicios prestados en Colombia o prestados desde el extranjero a un nacional con una tarifa general del 19 %, aunque existen ciertos productos o servicios que por su naturaleza están expresamente exceptuados de este impuesto.

El régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE) se aplica a los residentes tributarios colombianos (individuos o entidades) que directa o indirectamente posean un participación igual o superior al 10 % del capital o de las ganancias de una entidad extranjera que se considera una ECE. Las ECE son corporaciones, vehículos de inversión, fideicomisos, fondos de inversión colectiva y fundaciones de interés privado, que cumplen las condiciones para ser considerados una parte relacionada de acuerdo con el régimen de precios de transferencia.

En diciembre de 2018 se promulgó la Ley 1943, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes. En la nota 39 se resumen las principales modificaciones.

- **Chile:** La ley considera sistemas separados para las "rentas de capital" y las "rentas de trabajo". Las primeras se gravan con el Impuesto de Primera Categoría, que afecta principalmente la actividad de las empresas y a las ganancias de capital. Este impuesto tiene una tasa fija de 25,5 % para el año 2017 y 27 % para el año 2018 y siguientes sobre la base imponible, la cual se determina a partir del resultado financiero efectuando agregados o disminuciones indicadas por la ley. El impuesto de primera categoría (o impuesto corporativo) que es pagado por las empresas es imputable contra el impuesto global complementario o impuesto adicional (ambos impuestos terminales del sistema integrado de tributación chileno), los cuales adicionalmente gravan respectivamente, la renta efectivamente percibida por las personas naturales residentes en Chile (IGC); y las rentas de fuente chilena efectivamente remesadas a personas naturales o jurídicas que residen fuera del país (IA), según sea el caso.

  El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica por regla general a las ventas de productos, así como a los pagos por ciertos servicios y la venta habitual de inmuebles a la tarifa general del 19 %.

  La regulación chilena de precios de transferencia está en línea con las pautas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), para ello los contribuyentes deben presentar una declaración jurada anual que identifique las transacciones efectuadas con sus partes relacionadas y suministrar toda aquella información requerida por el Servicio de Rentas Internas de Chile. Asimismo, le asiste las regulaciones del informe país por país desde el año 2017.

  En cuanto al régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE), los contribuyentes residentes chilenos pagan impuestos sobre la base de su devengo sobre los ingresos pasivos recibidos o acumulados por un ECE.

- **México:** Durante el ejercicio fiscal del 2018 y 2017, la tasa de impuesto de renta fue del 30 %; la cual se aplica las utilidades de fuente mundial de los contribuyentes residentes en México, así como a residentes

extranjeros sobre los ingresos atribuidos a su establecimiento permanente ubicado en el país. Los contribuyentes residentes en México no están sujetos a impuestos por dividendos recibidos por parte de otros residentes mexicanos. Los dividendos pagados por residentes mexicanos a individuos o entidades no residentes en el país están sujetos a una tarifa de retención en la fuente del 10 %. De igual manera la norma considera un 10 % por concepto de Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU), calculada sobre las ganancias gravables de las entidades residentes y los establecimientos permanentes de entidades no residentes sin considerar como deducibles las pérdidas fiscales.

El impuesto al valor agregado (IVA) tiene una tarifa general del 16 %, calculado sobre cualquier suministro de bienes o servicios y sobre las importaciones.

Los contribuyentes en México deben aplicar el régimen de precios de transferencia alineado con los estándares de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), analizando las transacciones efectuadas con compañías vinculadas tanto nacionales como del exterior. De igual forma es posible que los contribuyentes realicen acuerdo anticipados sobre esta materia con la autoridad fiscal por un período de hasta cinco años. A partir de 2016, ciertos contribuyentes mexicanos deben presentar documentación adicional sobre precios de transferencia, incluido un archivo local, un archivo maestro y el reporte país por país basado en la Acción 13 "Nuevo análisis de la documentación sobre precios de transferencia" del plan BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios por sus siglas en español).

En cuanto a la aplicación de la regla de subcapitalización, las deducciones de intereses sobre las deudas con partes relacionadas pueden ser rechazadas si la relación deuda-capital excede de 3 a 1.

- **Panamá:** El impuesto sobre la renta se liquida con base al principio de territorialidad, los ingresos provenientes de fuente nacional están sujetos a impuesto, ya sea que los perciba una entidad residente o no. De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa del 25 % para los años 2018 y 2017. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 4,67 % de los ingresos gravados, siempre que estos superen $1,5 millones de dólares americanos, este impuesto se denomina CAIR (Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta).

  El impuesto al valor agregado (IVA), denominado ITBMS (Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios) tiene una tarifa general del 7 % y se aplica sobre la venta o transferencia de bienes muebles, servicios e importaciones de bienes. Algunos bienes y servicios están específicamente exentos, como los servicios médicos y la telefonía fija que no se destine para uso comercial.

  El régimen de precios de transferencia se basa en el principio de plena competencia definido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), donde los contribuyentes deben analizar aquellas transacciones de ingreso, costo o gastos que se tengan en cuenta en la determinación de los impuestos. Es así que los contribuyentes sujetos a este régimen deben presentar anualmente el formulario No. 930 en donde detallan las transacciones con partes relacionadas, este formulario debe presentarse a la autoridad fiscal dentro de los seis meses posteriores a la finalización del año fiscal, en caso de no cumplir con

esta obligación el responsable se hace acreedor a una multa equivalente al 1 % del valor de las transacciones no reportadas sin que supere el US$1.000.000 Adicionalmente se debe preparar un estudio de precios de transferencia y ponerlo a disposición de las autoridades fiscales para cuando ellos lo requieran.

- **Ecuador:** De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI), la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es del 25 % , aplicada sobre las utilidades gravables obtenidas por sociedades constituidas en el Ecuador, así como por las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas en el país, esta tarifa se incrementa al 28 % cuando la sociedad tenga accionistas, socios, participes, constituyentes, beneficiarios o similares, sobre cuya composición societaria dicha sociedad haya incumplido su deber de informar la participación de sus accionistas de acuerdo con lo establecido en la Ley o si dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital, exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador. La adición de tres (3) puntos porcentuales aplicará a toda la base imponible de la sociedad, cuando el porcentaje de participación de accionistas, socios, participes, constituyentes, beneficiarios o similares, por quienes se haya incurrido en cualquiera de las causales referidas en el artículo 37 de la LRTI sea igual o superior al 50 % del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad. Cuando la mencionada participación sea inferior al 50 % , la tarifa correspondiente a sociedades más tres (3) puntos porcentuales aplicará sobre la proporción de la base imponible que corresponda a dicha participación, de acuerdo con lo indicado en el reglamento.

  El impuesto al valor agregado (IVA), grava al valor de las transferencias locales o importaciones de bienes muebles, en todas sus etapas de comercialización y al valor de los servicios prestados a la tarifa general del 12 % . Este impuesto se paga por toda transferencia local o importación de bienes y en la prestación de servicios. Para las transacciones locales la base imponible del IVA corresponde al precio de venta de los bienes o el valor de la prestación del servicio, incluido otros impuestos, tasas y otros gastos relacionados, menos descuentos y/o devoluciones. En el caso de las importaciones la base imponible del IVA corresponde a la suma del valor CIF (Costo, seguro y flete) más los impuestos, aranceles, tasas, derechos y recargos incluidos en la declaración de importación.

  El Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) tiene una tarifa del 5 % y se genera cuando hay transferencia, envío o traslado de divisas que se efectúen al exterior, sea en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, retiros o pagos de cualquier naturaleza. Con excepción de las compensaciones internacionales, sea que dicha operación se realice o no con la intervención de las instituciones que integran el sistema financiero. Adicionalmente, el hecho generador de este impuesto lo constituyen tres tipos de presunciones: la primera relacionada con todo pago efectuado desde el exterior por personas naturales o sociedades ecuatorianas o extranjeras domiciliadas o residentes en el Ecuador; en cuyo caso la Administración Tributaria lo presume efectuado con recursos que causen el ISD en el Ecuador, aun cuando los pagos no se hagan por remesas o transferencias, sino con recursos financieros en el exterior de la persona natural o la sociedad o de terceros. La segunda presunción establece que se causa el ISD en el caso de exportaciones de bienes o servicios generados en el Ecuador, efectuadas por personas naturales o sociedades domiciliadas en Ecuador,

que realicen actividades económicas de exportación, cuando las divisas correspondientes a los pagos por concepto de dichas exportaciones no ingresen al Ecuador. En este caso, al impuesto causado en las divisas no ingresadas, se podrá descontar el valor del ISD generado en pagos efectuados desde el exterior. La tercera presunción establece que, si la importación se encontrase registrada como pendiente de pago, por un lapso mayor a doce meses, contados a partir de la fecha de nacionalización o desaduanización de los bienes, se causará el impuesto al día siguiente de cumplirse el plazo señalado.

Las reglas de precios de transferencia en Ecuador siguen los lineamientos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), sin embargo, la autoridad fiscal ha implementado algunas normas adicionales en la materia sobre todo en industrias como la del petróleo y productos metálicos. Las sociedades están obligadas a documentar las transacciones efectuadas con partes relacionadas tanto nacionales como del exterior, si los contribuyentes han realizado operaciones con partes relacionadas que superen los US $3.000.000 deben presentar a la autoridad el anexo de operaciones con partes relacionadas del exterior OPRE, si dicho monto supera los US $15.000.000 dichos responsables deberán presentar además del anexo OPRE, el informe integral de precios de transferencia.

- **Perú:** Las compañías residentes en el país están sujetas al impuesto sobre la renta sobre sus ingresos de fuente mundial. Las compañías residentes son aquellas constituidas en Perú, las sucursales y establecimientos permanentes de empresas extranjeras que se encuentran en Perú y entidades no residentes están sujetos a impuestos sobre los ingresos de fuentes peruanas únicamente. La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es del 29,5 %; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir del 1 de enero de 2017, la tasa del impuesto de retención de dividendos es del 5 %. Esta tasa se aplica a los dividendos que corresponden a los beneficios generados desde esa fecha. Los beneficios generados hasta el 31 de diciembre de 2014 están sujetos a una retención del 4,1 % y los beneficios generados entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 están sujetos a una retención del 6,8 %. Para estos fines, se aplican las reglas de "primero en entrar, primero en salir" (FIFO).

  El Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), es un impuesto al patrimonio, que grava los activos netos como manifestación de capacidad contributiva. Puede utilizarse como crédito contra los pagos a cuenta y de regularización del Impuesto a la Renta. Son los contribuyentes de este impuesto los que generan rentas de tercera categoría cuyo valor de los activos netos al 31 de diciembre del ejercicio gravable anterior superen un millón de Soles (S/ 1 000,000) que estén comprendidos en el Régimen General del Impuesto a la Renta o en el Régimen para micros y pequeñas empresas (MYPE Tributario), siempre que hayan iniciado operaciones antes del 1 de enero del año 2018. La obligación incluye a los contribuyentes que se encuentran en Régimen de Amazonía, Régimen Agrario, los establecidos en Zona de Frontera, entre otros. Están obligados también, las sucursales, agencias y demás establecimientos permanentes de empresas no domiciliadas. La tarifa del ITAN es de 0,4 %.

  El Impuesto General a las Ventas (IGV) en el Perú, conocido en otros países como Impuesto al Valor Agregado (IVA) es un impuesto indirecto que grava determinadas operaciones económicas como la venta en el país de bienes muebles, prestación de servicios, contratos, entre otras a la tarifa general del 18 %.

  Perú cuenta con un régimen de precios de transferencia, en línea con las directrices de la Organización

para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), cuyas principales obligaciones para los contribuyentes incluye:

- Archivo local: aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores las 2,300 Unidades de Impuestos (aproximadamente USD2,776,933). Este informe contiene información detallada sobre las transacciones efectuadas con compañías vinculadas tanto nacionales como del exterior y las transacciones con residentes en paraísos fiscales los cuales están claramente definidos por la Ley.

- Archivo maestro: aplica para contribuyentes que hayan devengado los ingresos devengados superiores las 20,000 unidades tributarias (aproximadamente USD24,147,245). Este informe contiene alto nivel información sobre las operaciones comerciales del grupo empresarial, descripción de las políticas de precios de transferencia, asignación global de ingresos y actividad económica, entre otros.

- Informe país por país: aplica para contribuyentes que forman parte de grupos multinacionales, de acuerdo con la Acción 13 del Plan de Acción de Erosión de Base y Traslado de Beneficios (BEPS) de la OCDE. Este informe en general contiene indicadores de la ubicación de la actividad económica entre las jurisdicciones fiscales en las que opera el grupo multinacional de empresas.

- **El Salvador:** Las corporaciones residentes en el país están sujetas a impuestos sobre los ingresos de fuentes nacional y sobre ciertos tipos de ingresos de inversiones extranjeras. Las corporaciones no residentes están sujetas a impuestos únicamente sobre los ingresos provenientes de fuentes nacionales. Durante el ejercicio fiscal del 2018 y 2017 la tasa de impuesto sobre la renta fue del 30 %; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio, sin embargo, si la compañía tiene ingresos inferiores a US $150.000, dicho impuesto estará sujeto a una tarifa del 25 %. Así mismo se crea desde noviembre de 2015, una contribución especial de grandes contribuyentes para el plan de seguridad pública, calculado sobre las ganancias netas de los contribuyentes que sean iguales o superiores a US $ 500.000 con una tasa del 5 % sobre dichas ganancias netas. La contribución será aplicable a las personas jurídicas, sindicatos de personas, sociedades irregulares, domiciliadas o no. Esta contribución tendrá una vigencia de cinco años. La tarifa para ganancias de capital es del 10 %.

  El Impuesto a la Transferencia de Bienes muebles y a la Prestación de Servicios (IVA) es un impuesto que se aplicará a la transferencia, importación y al consumo de los bienes muebles corporales y a la prestación, importación y el autoconsumo de servicios a la tarifa del 13 %.

  En El salvador, es obligatorio para las entidades que realizan operaciones con partes relacionadas del exterior o con entidades residentes en paraísos fiscales, realizar dichas operaciones de conformidad con el principio plena competencia. Las autoridades fiscales locales pueden establecer el valor de las operaciones de acuerdo con las normas de precios del mercado si, según su punto de vista, estas operaciones no se han llevado a cabo de acuerdo con el mencionado principio.

- **Estados Unidos:** Las corporaciones residentes en el país están gravadas según sus ingresos de fuente mundial. Una corporación extranjera con negocios en Estados Unidos estará sobre sus ingresos de fuente nacional. La tarifa de impuesto de renta vigente al año gravable 2017 oscila entre el 15 % y el 39 %, Los contribuyentes con ingresos gravables hasta US $335,000 aplicarán una tarifa del 15 %, los contribuyentes con ingresos gravables entre US $335,001 y US $ 10,000,000 se gravan a la tarifa del 34 %, los contribuyentes con ingresos gravables entre a US $10,000,001 y US $15,000,000 se gravan al 35 %, ingresos superiores a US $ 15.000.001 pero no superior a US $18,333,333 están sujetos a un impuesto a la tarifa del 38 %, los contribuyentes con ingresos US $18,333,334 están sujetas a una tarifa de impuesto del 39 %. A partir del año 2018 se aplica una tasa impositiva de ingresos corporativos federales del 21 %, que reemplaza al sistema gradual anterior. El impuesto mínimo alternativo (AMT) queda abolido.

  Las regulaciones de precios de transferencia requieren que los contribuyentes realicen transacciones con relacionados nacionales y del exterior atendiendo en principio de plena competencia, situación que se demuestra a través de la aplicación de la metodología incluida en las regulaciones internas. Los métodos de transferencia de precios pueden ser aceptables, dependiendo de las circunstancias en las cuales se desarrollan las transacciones y la industria a la cual pertenece la compañía que informa. Es posible llegar a acuerdos de precios de transferencia por anticipado con la autoridad fiscal.

  En cuanto al Impuesto al Valor Agregado (IVA), no existe como un impuesto sobre el valor agregado federal o un impuesto sobre las ventas, sino que casa Estado individualmente impone el impuesto a las ventas a varias tasas que van desde el 0 % hasta el 13,5 %, sujeto a los requisitos establecidos por cada uno de ellos.

B. Impuesto a las ganancias:

	2018	2017
Provisión de impuesto de renta corriente	25.467	33.137
Impuesto de renta diferido	(2.553)	615
Gasto de impuesto de renta	**22.914**	**33.752**

En jurisdicciones como Colombia, Panamá y Ecuador entre otros, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos y no sobre las utilidades o pérdidas del ejercicio, lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países.

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2018	2017
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	26.140	32.934
Con respecto a años anteriores	(673)	203
	25.467	**33.137**

C. Tasa efectiva del Impuesto a las ganancias

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como: ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50 %, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica, permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales, hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las Empresas Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	2018	2017
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	42,1 %	32,8 %
Efecto gastos no deducibles	251,9 %	230,6 %
Efectos ingresos no gravados	-94,4 %	-100,6 %
Efecto deducciones fiscales	-139,5 %	-228,5 %
Otros efectos impositivos	59,5 %	104,8 %
Total Impuesto a las Ganancias	**119,6%**	**39,1%**

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad. No se reconoce impuesto diferido por las diferencias temporarias relativas a inversiones en subsidiarias, en la medida en que es probable que no vayan a revertirse en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce, sólo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que el activo puede ser utilizado. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro, se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en el 2017 y 2018 es:

Concepto	2018	2017
Tarifa de impuesto sobre la renta	33 %	34 %
Sobretasa (Aplica para base gravable superior a 800 millones de pesos colombianos	4 %	6 %
Total tarifa	37 %	40 %

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país. Las cuales se detallan a continuación:

País	Tasa nominal	
	2018	2017
Chile	27.0 %	25.5 %
Ecuador	25.0 %	22.0 %
El Salvador	30.0 %	30.0 %
México	30.0 %	30.0 %
Panamá	25.0 %	25.0 %
Perú	29.5 %	29.5 %
Estados Unidos	21.0 %	34.0 %

* Ecuador: Cuando dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital, exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador la tarifa aplicable será del 28 %.

** El Salvador: Compañías con ventas iguales o inferiores a US $150.000, aplicarán una tarifa de impuesto sobre la renta de 25 %.

Impuesto diferido reconocido en resultados

	2018	2017
Ajustes a los impuestos diferidos atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	(924)	135
Impuesto diferido por aumento de créditos fiscales	(1.629)	480
	(2.553)	**615**

Impuesto diferido reconocido en otro resultado integral

	2018	2017
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Revaluaciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	(9)	(90)
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	44	127
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	**35**	**37**

Impuesto diferido reconocido en utilidades retenidas

	2018	2017
Cambio por adopción de nuevas normas	(157)	-

Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros consolidados de situación financiera:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	8.751	10.829
Impuesto diferido pasivo	(15.026)	(18.536)
	(6.275)	**(7.707)**

A 31 de diciembre de 2018 hay pérdidas fiscales por valor de $7.832, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre existente en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. Estas pérdidas fiscales han sido generadas por su subsidiaria en Chile.

2018		Saldo inicial	Reconocido en resultados - Ingreso (gasto)	Reconocido en ORI	Reconocido en utilidades retenidas	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:								
Propiedades, Planta y Equipos		(36.553)	(3.181)	-	-	(39.734)	7.344	(47.078)
Activos Intangibles		515	(117)			398	399	(1)
Inventarios		256	(4.656)	-	-	(4.400)	799	(5.199)
Activos financieros		3.433	7.882	-	(157)	11.158	11.158	-
Beneficios a Empleados		2.741	144	44	-	2.929	2.929	-
Coberturas de flujo de efectivo		(44)	-	(9)		(53)	-	(53)
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios		20.071	(1.629)	-	-	18.442	18.442	-
Otros		1.874	3.111	-	-	4.985	5.418	(433)
Neteo impuesto diferido		-	-	-	-	-	(37.738)	37.738
Diferencia en cambio		-	999	-	-	-	-	-
Total		**(7.707)**	**2.553**	**35**	**(157)**	**(6.275)**	**8.751**	**(15.026)**

2017		Saldo inicial	Reconocido en resultados - Ingeso (gasto)	Reconocido en ORI	Neto	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos		(35.014)	(1.538)	-	(36.552)	6.379	(42.931)
Activos Intangibles		618	(103)	-	515	515	-
Inventarios		(133)	388	-	255	314	(59)
Activos financieros		2.696	737	-	3.433	3.433	-
Beneficios a Empleados		2.264	350	127	2.741	2.741	-
Coberturas de flujo de efectivo		128	(83)	(90)	(45)	5	(50)
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios		20.551	(480)	-	20.071	20.071	-
Otros		1.662	213	-	1.875	2.211	(336)
Neto impuesto diferido		-	-	-	-	(24.840)	24.840
Diferencia en cambio		-	(99)	-	-	-	-
Total		**(7.228)**	**(615)**	**37**	**(7.707)**	**10.829**	**(18.536)**

Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones

	2018	2017
Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:		
Subsidiarias extranjeras	293.860	231.747
	293.860	**231.747**

E. 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 2017, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $751 por este concepto. Para el año 2018 no existen erogaciones por este concepto.

F. Precios de trasferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2017 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación durante el período 2018. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2017 por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de la vigencia del 2018.

Adicionalmente, con la Ley 1819 de 2016 expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, todo esto con el fin de armonizar la normativa interna relacionada con este tema, con la acción 13 “Documentación de Precios de Transferencia”

del proyecto BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios) de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), acorde con el compromiso del Gobierno Colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, esto con el fin de brindar mayor conocimiento a las autoridades fiscales sobre la forma como operan las compañías multinacionales, así:

- Informe maestro: Información global relevante del grupo multinacional, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las Compañías del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- Informe local: Contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionado con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas, o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.

- Reporte país por país: Este informe contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la Organización le asiste esta obligación de presentar el informe maestro y el reporte país por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.

32. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Sociedad Carvajal Empaques tiene tres segmentos operativos principales por zona geográfica sobre los cuales debe informarse:

- Región Norte
- Región Sur
- Región Andina

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables que hacen referencia en la nota 5 del presente estado financiero. La Sociedad evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales. La Sociedad realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Sociedad sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen un portafolio de productos. Son gestionados separadamente porque cada negocio requiere diferentes estrategias y atienden a un mercado geográfico específico.

Los segmentos de operación se han definido principalmente por zona geográfica, que son las operaciones que fabrican y atienen el mercado localmente. En general, el portafolio de productos y servicios de los segmentos cuentan con la misma oferta tales como empaques rígidos, espumados, y térmicos, entre otros

En el año 2018 ningún cliente representó más del 10 % de los ingresos consolidados.

A continuación se presenta un análisis de los ingresos, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Sociedad:

Información sobre segmentos de operación a 31 de diciembre de 2018

Millones de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	766.747	63.757	585.752	1.416.256	-	1.416.256
Ingresos intersegmentos	1.088	169	261.816	263.073	**(263.073)**	-
Ingresos segmentos	**767.835**	**63.926**	**847.568**	**1.679.329**	**(263.073)**	**1.416.256**
Costo de ventas	**598.237**	**56.026**	**664.839**	**1.319.102**	**(252.715)**	**1.066.387**
Resultados de actividades de operación	**(3.959)**	**(15.026)**	**83.967**	**64.982**	**(885)**	**64.097**
Ingresos financieros	**593**	**-**	**963**	**1.556**	**(587)**	**969**
Costos financieros	**10.533**	**-**	**33.806**	**44.339**	**(583)**	**43.756**
Impuesto a las ganancias	**(492)**	**(806)**	**24.620**	**23.322**	**(408)**	**22.914**
Depreciaciones y amortizaciones	**21.396**	**1.750**	**24.785**	**47.931**	**-**	**47.931**
Deterioro de la plusvalía	**-**	**6.413**	**-**	**6.413**	**-**	**6.413**
Activos	**480.915**	**61.430**	**1.300.663**	**1.843.008**	**(487.425)**	**1.355.583**
Pasivos	**319.122**	**17.414**	**675.534**	**1.012.070**	**(120.853)**	**891.217**

Información sobre segmentos de operación a 31 de diciembre de 2017

Millones de pesos

	Región Norte	Región Sur	Región Andina	Total	Eliminaciones	Combinado Total
Ingresos terceros	735.347	60.001	516.787	1.312.135	-	1.312.135
Ingresos intersegmentos	2.919	45	235.188	238.152	**(238.152)**	-
Ingresos segmentos	**738.266**	**60.046**	**751.975**	**1.550.287**	**(238.152)**	**1.312.135**
Costo de ventas	**543.226**	**46.600**	**568.303**	**1.158.129**	**(227.782)**	**930.347**
Resultados de actividades de operación	**32.190**	**(522)**	**94.821**	**126.489**	**785**	**127.274**
Ingresos financieros	**611**	**-**	**1.051**	**1.662**	**(505)**	**1.157**
Costos financieros	**9.045**	**-**	**33.844**	**42.889**	**(651)**	**42.238**
Impuesto a las ganancias	**10.676**	**(566)**	**23.043**	**33.153**	**599**	**33.752**
Depreciaciones y amortizaciones	**18.956**	**1.936**	**23.481**	**44.373**	**-**	**44.373**
Activos	**442.757**	**70.556**	**1.324.345**	**1.837.658**	**(543.753)**	**1.293.905**
Pasivos	**275.345**	**9.578**	**723.796**	**1.008.719**	**(175.470)**	**833.249**

33. CAPITAL EMITIDO

El capital de las matrices de la Compañía a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	2018	2017
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias	71.370.405	71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales	36.934.368	36.934.368
Valor nominal por acción en moneda local	$ 40	$ 40
Capital autorizado	6.000	6.000
Capital por suscribir	(1.668)	(1.668)
Total Capital	**$ 4.332**	**$ 4.332**

34. RESERVAS

La naturaleza y propósito de las reservas se explica a continuación:

	2018	2017
Legales y estatutarias	152.401	118.101
Total Reservas legales y estatutarias	152.401	118.101
Coberturas de flujo de efectivo	124	107
Reservas por conversión de moneda extranjera	87.647	64.138
Total Reservas de ORI	**87.771**	**64.245**
Total	**240.172**	**182.346**

Reservas legales y estatutarias

	2018	2017
Saldo al inicio del año	22.697	118.101
Cambios	95.404	34.300
Saldo al final del año	**152.401**	**118.101**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo con los topes exigidos por la ley. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2018	2017
Saldo al inicio del año	64.138	50.640
Diferencias en cambio de partidas monetarias que forman parte de un negocio en el extranjero	23.509	13.498
	87.647	**64.138**

Las diferencias en cambio relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Sociedad de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Sociedad se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera.

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2018	2017
Saldo al inicio del año	107	643
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	26	282
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(9)	(90)
Reclasificaciones	-	(728)
Saldo al final del año	**124**	**107**

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulada sobre los instrumentos de cobertura de flujo de efectivo considerada efectiva. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas.

35. DIVIDENDOS

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

Dividendos Carvajal Empaques S.A.

Dividendos decretados en asamblea de accionistas	2018	2017
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2018 y 2017	13.023	24.375
Dividendos pagados	15.861	23.821

En el año 2018 y 2017 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de $4.441 y $8.312, respectivamente, para las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de $8.582 y $9.432, respectivamente para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.

Los dividendos del 2018 y 2017 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

Dividendos Peruana de Moldeados S.A.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. decretó dividendos a terceros en el mes de marzo del año 2018 y 2017 por un valor total de $2.901 y $2.177, respectivamente.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. Decretó en reunión extraordinaria dividendos a terceros en el mes de abril de 2017 por valor total de $ 744.

	2018	2017
Dividendos decretados y pagados a terceros en asamblea de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en marzo 2018 y 2017	2.901	2.177
Dividendos extraordinarios decretados y pagados a terceros en asamblea extraordinaria de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en abril 2017	-	744

Los dividendos decretados en el marzo de 2018 se pagaron en cuatro cuotas, en los meses de abril, julio, septiembre y octubre del mismo año.

Los dividendos decretados en abril de 2017 se pagaron en una cuota única en junio del mismo año.

Los dividendos decretados en el año 2017 se pagaron en tres cuotas, la primera se pagó en los meses de abril, agosto y octubre del mismo año.

36. PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS

	2018	2017
Saldo al inicio del año	19.199	17.824
Participación en las ganancias del año	1.929	3.596
Dividendos	(2.901)	(2.921)
Cambio por adopción de nuevas normas	(9)	-
Otros resultados integrales	380	700
Saldo al final del año	**18.598**	**19.199**

37. ADMINISTRACION DE CAPITAL

Carvajal Empaques S.A. gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de Gobierno Corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no ha sido alterada en comparación con el 2017.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones, amortizaciones y más (menos) otras ganancias o pérdidas.

38. RECLASIFICACIONES

Para fines de presentación y comparabilidad, se reclasificó en el año 2017 en el activo no corriente, el valor de $2.734 de deudores varios a depósitos largo plazo (Nota 8).

39. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2018 y la fecha de emisión de este informe no se produjeron eventos que en opinión de la administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. el 22 de febrero de 2019. Estos Estados Financieros serán presentados a la asamblea de accionistas para su aprobación en el mes de marzo del 2019.

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Empaques S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Carvajal Empaques S.A., que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riego de errores materiales en los estados financieros. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados

financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros de Carvajal Empaques S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 23 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva, y a las normas relativas a la seguridad social integral; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 22 de febrero de 2019



DIANA PATRICIA ACOSTA HERNÁNDEZ
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 206236-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia

22 de febrero de 2019

Carvajal

EMPAQUES

Carvajal Empaques S.A
Calle 29 Norte No 6ª-40
Cali, Colombia
Teléfono: +57 (2) 6612161

www.carvajalempaques.com



Este informe se imprimió en papel EarthPact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

ANEXO 8 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.







Informe Anual 2017

PROPAL | en Pro del Planeta

Una empresa Carvajal

Informe Anual
Carvajal Pulpa y Papel

2017

PROPAL | en Pro del Planeta

Una empresa Carvajal

Contenido

Informe Anual de La Junta Directiva y del Presidente a La Asamblea Ordinaria de Accionistas – Año 2017	1
Estados Financieros Separados	15
Estados Financieros Consolidados	91

Impreso por: Carvajal Soluciones de Comunicación



Este papel fue impreso sobre papel natural earth pact, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce 100 % con fibra de caña de azúcar y 0 % químicos blanqueadores.

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

INFORME ANUAL DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE

A LA ASAMBLEA ORDINARIA DE ACCIONISTAS – AÑO 2017

Señores Accionistas:

La Junta Directiva y el Presidente (E) de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., presentan ante ustedes un recuento con la evolución de los negocios, la situación económica, administrativa y jurídica de la Compañía, con las principales situaciones que incidieron en su operación durante el año 2017, las acciones tomadas para enfrentarlas y los principales logros obtenidos en el año.

ENTORNO MACROECONOMICO 2017 Y PERSPECTIVAS 2018

La actividad económica de Colombia se caracterizó en 2017 por una demanda interna debilitada y un bajo dinamismo de la economía, donde los indicadores fueron muy diferentes a las expectativas que se tenían un año atrás. Con un crecimiento del PIB frente a 2016 solo del 1,7 %, que evidenció que continúa el proceso de ajuste que viene haciendo la economía y el impacto significativo del déficit fiscal.

Los principales eventos que marcaron la economía durante 2017 se concentran en el bajo dinamismo que se ha logrado en las exportaciones no tradicionales, el rezago de los proyectos de infraestructura y los efectos del incremento de la tarifa del IVA sobre los niveles de confianza y consumo de los hogares.

Cabe resaltar la tendencia a la baja de la tasa de inflación respecto a 2016, cerrando el año en 4,09 %, que si bien no alcanzó la expectativa del 3 %, evidencia la corrección en los precios, lo que a su vez permitió que el Banco de la República fuera relajando paulatinamente su postura contractiva y redujera las tasas de referencia a lo largo del año hasta llegar a 4,5 % al cerrar 2017.

El comportamiento de la tasa de cambio se vio influido por el debilitamiento del dólar frente a las demás monedas y los cambios en las expectativas internacionales de la oferta y el precio del petróleo, que si bien estuvo a la baja en los primeros meses del año la situación se revirtió en el segundo semestre.

En el año 2018, se espera una recuperación moderada, con algunos riesgos e incertidumbres. La recuperación se centra en el crecimiento global que se traducirá en una mayor confianza de los agentes del mercado, lo que abonará el terreno para un mayor consumo en los hogares y un ambiente de inversión más favorable. Lo anterior, se soporta en un precio estimado del barril de petróleo por encima 55 dólares, una inflación del 3,5 %, y una tasa de cambio regresando a niveles de $3.000 por dólar. Sin embargo, la incertidumbre en el ámbito político por las próximas elecciones, el deterioro del mercado laboral y las restricciones fiscales que enfrentará el nuevo gobierno pueden impactar negativamente el crecimiento del consumo interno esperado y postergar las inversiones.

GESTIÓN EMPRESARIAL

En el año 2017 CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. tuvo un resultado consolidado superior al 2016, con un crecimiento del 4 % en ingresos y del 9 % en EBITDA. La Compañía creció su volumen de producción en 3 % respecto al año anterior y en términos generales las dos plantas operaron de manera estable. Se continuó trabajando en la optimización del capital de trabajo focalizado en reducción de cartera y niveles óptimos de inventarios de materias primas básicas, que garanticen la estabilidad de la operación.

Los precios internacionales del papel estuvieron relativamente estables frente al año anterior, con una tendencia al alza hacia el final del año, situación que no alcanzo a reflejarse en Colombia. La demanda doméstica se vio afectada por un menor crecimiento del PIB. El incremento del volumen producido frente a 2016 y el esfuerzo sostenido en el control de costos y gastos, fueron nuevamente los impulsores del resultado financiero.

En el año 2017 se fabricaron 114 referencias de papel, un crecimiento del 8 % respecto al año 2016. Este crecimiento está relacionado a la incursión en la línea de vasos base stock y cartulinas Propal Poly. La Compañía ha puesto un especial énfasis en la mejora de la eficiencia de producción.

En 2017 se continuó el fortalecimiento de CARVAJAL PULPA Y PAPEL como proveedor de cartulinas plegadizas, creciendo un 8 % el volumen de ventas, alineado con el objetivo estratégico de la Máquina 1.

La Gestión Ambiental continúa siendo una actividad prioritaria de la Compañía, durante 2017 se destaca lo siguiente:

1. Gestión Programa Residuos: Se logró reducir 16,5 % la generación de residuos sólidos industriales orgánicos y 17,6 % la generación de los residuos peligrosos. Igualmente se iniciaron procesos pilotos para aprovechamiento de residuos inorgánicos para elementos de construcción y de lodos secundarios para abono.
2. Gestión Programa Energía: Se logró mantener a nivel global el consumo de biomasa como combustible. Se lograron hacer programas pilotos para la quema de lodos primarios como biomasa.
3. Gestión Programa Agua: Se han logrado impactar 300 Hectáreas y sembrar 144.000 árboles.
4. Gestión Programa de Vertimientos: Se mejoró el indicador de carga vertida en DBO5, Kg/Ton papel Producido, se obtuvo el permiso de CVC por una vigencia de 10 años.
5. Gestión Programa Aire: En las mediciones oficiales, mejoramos el indicador de material particulado.
6. Se mantuvieron las certificaciones del Sello Ambiental Colombiano SAC bajo la norma NTC 069, Norma ISO 14001 y Gran Consumidor de Combustibles Planta 2.
7. Se obtiene reconocimiento por participación convocatoria a Colibrí Dorado por CRC. Se presentó el proyecto de Aireación de Planta 2 lo que permitió reconocer a Carvajal Pulpa y Papel como una de las compañías que buscan estándares por encima del cumplimiento legal



En el ámbito de las inversiones de capital, en el año 2017 la Compañía realizó inversiones cercanas a $52.329 millones en proyectos enfocados en la productividad de las máquinas papeleras, aumento de capacidad de producción de pulpa de bagazo destacándose el mejoramiento del sistema de lubricación de las maquinas 3 y 4, aumento de capacidad de evaporación de licor negro en Planta 2, e inversión en inmuebles destinados principalmente al almacenamiento de material. Igualmente se hicieron inversiones en reposiciones de equipos y mantenimientos mayores que aseguran la continuidad de la operación y mejoras operativas en el corto y mediano plazo.

Para el año 2018, las inversiones de capital estarán dirigidas al cumplimiento de programas ambientales, con el objetivo de reducir la pérdida de fibra, la reducción de uso de agua industrial y a completar los proyectos de mejora en productividad de las maquinas papeleras.

Se continuaron ejecutando programas para dar a conocer a CARVAJAL PULPA Y PAPEL como productor de papel a partir de una fibra ambientalmente amigable como es la de caña de azúcar, realizando acercamiento directo con los consumidores, participando en ferias y eventos como Andigraf, Andinapack, Delirio, Bionegocios, Feria del Libro de Cali, pautas en revistas del sector, actualización de catálogos de producto y activaciones de marca en el segmento escolar bajo una campaña de educación que ilustra las bondades de nuestro producto y el proceso productivo llamado "LA FABRICAÑA DE PAPEL" con la cual se han visitado 1.118 colegios e impactado cerca de 600.000 personas entre estudiantes de primaria y bachillerato, maestros y padres de familia, todo lo anterior enmarcado en una iniciativa institucional que promueve el conocimiento de PROPAL y sus marcas comerciales con los públicos de interés.

En el área de Abastecimiento, responsable de los esquemas de aprovisionamiento de la Compañía, se logró mantener la continuidad del proceso productivo en las materias primas básicas: garantizando incentivos económicos razonables. El abastecimiento de bagazo alcanzo su máximo histórico producto de la mayor molienda hacia el segundo semestre. Se planearon y realizaron a tiempo las negociaciones y compra de los principales proyectos de inversiones de capital de la Compañía.

En 2018 el objetivo es continuar manteniendo niveles de bagazo adecuados.Adicionalmente se debe continuar minimizando el impacto de la tasa de cambio en los precios de materiales y servicios y mantener en control los costos y gastos.

La Compañía mantuvo su estrategia de fortalecer el desarrollo integral de sus colaboradores, implemento programas de formación técnica, administrativa y de liderazgo que permitió fortalecer habilidades técnicas y administrativas de los colaboradores, adquirir nuevos conocimientos y procesos de alto impacto para lograr resultados sostenibles en el tiempo.

De igual forma para impactar el estilo de vida de los colaboradores se generaron espacios de autocuidado y de participación activa mediante programas como "vida sana", "el día del corazón", "coequiperos sanos y seguros", "escuela de vida" entre otros, los cuales nos permitieron reforzar comportamientos y prácticas con alto impacto en la productividad y el desarrollo de los colaboradores. La planta de personal conto con 1388 colaboradores.

Comprometidos con el mejoramiento continuo la Compañía mantuvo durante el 2017 los programas de productividad y eficiencia operacional y las certificaciones de sus sistemas de gestión bajo las normas ISO 9001:2008, 14001:2004, OHSAS 18001:2007, BASC. Se incrementó la cobertura de la certificación del Sello Ambiental Colombiano (NTC 6019:2015) para 3

familias de productos nuevos. Así mismo, la organización obtuvo la continuidad de su certificación ISEGA para los papeles en contacto con alimentos, cumpliendo con los requerimientos de la FDA.

Contamos con la participación de más de 2500 personas entre colaboradores y sus familias en los programas de bienestar y desarrollo orientados a educar, desarrollar y participar activamente en talleres de formación, espacios de esparcimiento, recreación y deporte, todo con el objetivo de orientar a los colaboradores la sostenibilidad familiar y de Propal en el futuro.

Como complemento al modelo de desarrollo, se reforzó el seguimiento al desempeño, la retroalimentación y la mejora en la calidad de los planes individuales de desarrollo para asegurar el relevo generacional y así afrontar los retos de los próximos años.

En 2018 el reto es continuar incrementando los volúmenes de producción, asegurando eficiencia, productividad y optimización de costos y gastos, lo que permita mantener los resultados operacionales y financieros en línea con el 2017 y 2016. Lo anterior deberá traducirse en generación de flujo de caja y optimización de capital de trabajo. El área comercial deberá apalancar este objetivo manteniendo el liderazgo en el mercado colombiano y focalizándose en mercados del exterior que valoren nuestros orígenes lo que permitirá continuar creciendo las exportaciones.

RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO

La Compañía presenta a continuación un análisis de los resultados financieros consolidados con sus filiales CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL, dedicada a la fabricación de resmillas y del insumo para blanqueo dióxido de cloro, y con PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A.S PROPANDINA, SUMINISTRADORA DE PAPELES S.A.S. SUPAPEL (en concordato), y PROPANDINA S.A. ECUADOR, dedicadas a la distribución de papeles para imprenta, escritura y oficina. A partir del año 2011 se comenzó a hacer consolidación con SUPAPEL siendo la Compañía el acreedor concordatario con mayor porcentaje, con control sobre esa sociedad, que pese al esfuerzo que se ha hecho, no logra alcanzar las metas trazadas.

El resultado financiero consolidado de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. para el año 2017 registra un ingreso total por $753.415 millones, un crecimiento del 4% frente al año anterior. Las principales explicaciones en los ingresos operacionales se encuentran en focalizadas en mayor volumen de venta principalmente en el exterior y menores operaciones de cobertura que lograron compensar la disminución del precio internacional y el efecto de la tasa de cambio.

La utilidad bruta consolidada fue de $167.956 millones, lo que representó una desmejora en margen bruto de 1 punto porcentual, pasando del 23% en el año 2016 al 22% en el 2017.

En 2017 los gastos de administración y ventas disminuyeron en $2.950 millones frente al resultado del año anterior, lo cual equivale a un 3%. La disminución se concentra en gastos de personal por menores pagos por compensación variable. La utilidad operacional fue de $79.461 millones de pesos frente a $71.116 millones de 2016.

Dada la denominación en dólares del 28,85% de la deuda con entidades financieras, la Compañía tiene una exposición pasiva a las variaciones de dicha moneda, lo cual generó el

registro un gasto por diferencia en cambio de $113 millones, frente a una utilidad por el mismo concepto en el año anterior por $3.892 millones.

El resultado neto del año registra una utilidad por $33.559 millones, la cual resulta $36.261 millones inferior a la del año anterior. Esta variación es explicada en gran parte por mayores costos financieros y por el registro de la amortización de parte del impuesto diferido generado por las pérdidas fiscales acumuladas y reconocido en 2016.

A 31 de diciembre de 2017 los activos corrientes de la Compañía ascendieron a $281.902 millones, presentando una disminución del 2% frente al año 2016. Evidenciando una menor cartera y efectivo frente a mayores inventarios principalmente de materias primas básicas. El pasivo total asciende a $437.828 millones, un aumento del 7% frente al año anterior. Este incremento se debe fundamentalmente al crecimiento de las obligaciones de largo plazo y mayores cuentas por pagar a vinculados económicos.

El flujo neto generado de las actividades de la operación fue $63.338 millones, frente a $134.424 millones del año 2016. Las actividades de inversión requirieron efectivo por $29.305 millones y las actividades de financiación requirieron efectivo por $53.386 millones correspondientes a $49.917 millones de pago de dividendos, $14.020 millones de nuevas obligaciones financieras, $17.254 millones de pago de intereses. El saldo final de caja disponible e inversiones ascendió a $17.639 millones.

OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Durante el año 2017 se mantuvo coordinación con el Corporativo Carvajal, especialmente en las áreas de Gestión Humana, Gestión Integral, Jurídico, Informática y en el área Financiera, a través de la participación de CARVAJAL PULPA Y PAPEL en el Comité Ejecutivo con la Presidencia, Comité Financiero Corporativo, Comité de Gestión Humana y Comités de seguimiento mensual. Igualmente se destaca el respaldo que representa Carvajal para la obtención de financiación y la gestión corporativa de la Compañía.

INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL

Carvajal Pulpa y Papel S.A. hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, honorarios, comisiones, regalías, préstamos en efectivo e intereses de los mismos con Carvajal S.A. y algunas de sus sociedades subordinadas. Las operaciones realizadas se encuentran dentro del giro ordinario de la operación de la compañía y se han realizado a términos de mercado.

De igual manera, las diferentes entidades que hacen parte del grupo tienen vigentes contratos comunes con terceros proveedores de bienes y servicios y en virtud de los mismos, cada entidad asume los costos correspondientes.



Transacciones con partes relacionadas (Separado)

Cifras en miles de pesos colombianos

Ventas compañías vinculadas a Diciembre 31 de 2017

Vinculada	País	Otros	Producto	Intereses	VPN	Servicios	Arrendamientos	Honorarios	Total general
Azure Services Group INC.	Panamá	-	-	(34,173)	-	-	-	-	**(34,173)**
Carvajal Educación S.A. de CV	Mexico	-	3,523,163	-	-	-	-	-	**3,523,163**
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	40,601,388	12,989	-	178,338	-	-	**40,792,715**
Carvajal Propiedades S.A.	Colombia	-	-	577,260	-	-	-	-	**577,260**
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	4,758,662	179,785,906	-	-	2,022,407	642,937	1,832,954	**189,042,866**
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	1,786,493	98,248	-	-	-	-	**1,884,741**
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	218,437	15,214	-	-	-	-	**233,651**
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	5,228	-	-	-	-	-	137,861	**143,089**
Proveedora de Papeles Andina S.A.	Ecuador	-	26,476,777	-	578,917	-	-	-	**27,055,694**
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordato	Colombia	-	-	-	1,003,627	-	-	-	**1,003,627**
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	15,165,070	-	-	-	-	-	**15,165,070**
Carvajal S. A.	Colombia	-	-	386,397	-	-	-	-	**386,397**
Peruana de Moldeados SAC	Perú	-	22,201	-	-	-	-	-	**22,201**
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	1,525	29,820	-	-	-	-	**31,344**
Total		**4,763,891**	**267,580,959**	**1,085,755**	**1,582,544**	**2,200,744**	**642,937**	**1,970,815**	**279,827,645**

Compras Bienes y Servicios a Compañías Vinculadas año 2017

Vinculada	País	Arrendamientos	Honorarios	Comisiones	Inventarios	Regalias	Intereses	Servicios	Total General
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	427,509	-	-	8,165,053	-	212,473	**8,805,035**
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	-	-	-	12,916,010	-	-	5,474,450	**18,390,460**
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	-	-	5,395,152	-	-	-	-	**5,395,152**
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	1,957	**1,957**
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	1,398,280	-	**1,398,280**
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S	Colombia	65,662	-	-	-	-	-	493,965	**559,627**
Carvajal Espacios S.AS.	Colombia	-	-	-	-	-	-	11,002	**11,002**
Carvajal Servicios S.A.S	Colombia	-	50,213	-	-	-	-	292,355	**342,568**
Carvajal información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	32,627	**32,627**
Total		**65,662**	**477,722**	**5,395,152**	**12,916,010**	**8,165,053**	**1,398,280**	**6,486,202**	**34,936,708**

COMITÉ DE AUDITORIA

Durante el año 2017 el Comité de Auditoría se reunió en tres (3) oportunidades.

En el año se realizaron pruebas de auditoría en los procesos de mayor exposición y en los sistemas de información de CARVAJAL PULPA Y PAPEL y sus filiales que los soportan, cuyos resultados e informes con las respectivas oportunidades de mejora fueron compartidos con la administración; la ejecución de los planes de acción definidos avanza de acuerdo con lo establecido.

En general, el Sistema de Control Interno de la Empresa se encuentra administrado y los riesgos de control son cubiertos a través de las auditorías operativas realizadas por Auditoría Interna y por la auditoría financiera realizada por la Revisoría Fiscal. En general, el control interno de la Compañía es adecuado y los riesgos de control son cubiertos a través de las auditorías operativas realizadas por Auditoría Interna y por la auditoría financiera realizada por la Revisoría Fiscal.



FUNDACIÓN PROPAL

La gestión de la Fundación en 2017 estuvo centrada en sus objetivos de generación de desarrollo para las comunidades vecinas de sus plantas de producción, con énfasis en el Norte del Cauca, particularmente en los municipios de Guachené, Puerto Tejada y Villa Rica, y con especial prioridad para los habitantes de la Vereda El Guabal, vecinos más próximos de la Planta 2 de la Compañía.

Para 2017 el Consejo Directivo de la Fundación fijó un objetivo de ejecución presupuestal de $8.651 millones, y al cierre del año el total de la ejecución fue de $9.752 millones, superando ampliamente la meta. El indicador de apalancamiento de recursos estuvo en 6,1, lo que indica una importante gestión de la Fundación en consecución de recursos a través de la operación de la IPS y vía alianzas con entidades como ICBF, alcaldías locales, entre otros.

La IPS de Puerto Tejada que beneficia también a los habitantes de los municipios de Guachené y Villa Rica, continuó ofreciendo servicios de calidad en salud en el nivel 1 y 2 ambulatorio, con énfasis en prevención y promoción. En 2017 la IPS atendió un promedio de 18.500 consultas de salud al mes. Adicionalmente, se llevaron a cabo 52 jornadas de salud comunitaria extramurales, llevando la salud a las veredas, minimizando así las barreras geográficas de la región.

En el marco de la alianza de la Fundación Propal con la Facultad de Medicina de la Universidad ICESI establecida desde 2013, cerca de 50 estudiantes de últimos semestres de medicina con acompañamiento de sus profesores realizaron sus prácticas en la IPS y en algunas veredas vecinas, con énfasis en programas de nutrición, pediatría y salud pública.

En su programa de Educación con énfasis en primera infancia, la Fundación Propal continuó en 2017 su objetivo de agregar valor a la política de estado de primera infancia, a través de los contratos de operación suscritos con ICBF para las modalidades de hogares tradicionales e institucionales de los municipios de Puerto Tejada, Villa Rica y Guachené. 2.240 niños y niñas entre 0 y 5 años hicieron parte en 2017 de nuestro Programa, que además generó empleo formal en la región a 220 agentes educativas, madres comunitarias y personal de apoyo.

En el marco del programa “El buen vecino”, ejecutado conjuntamente con CARVAJAL PULPA Y PAPEL y la comunidad vecina de la Vereda El Guabal, los esfuerzos estuvieron centrados en el desarrollo de programas de salud a través de la alianza con la Facultad de Medicina de la Universidad ICESI y en nuestra operación del puesto de salud de la Vereda, en el apoyo a 30 estudiantes de carreras profesionales, tecnológicas y técnicas, y en el modelo de negocios inclusivos que brinda oportunidades a 13 microempresarios de la Vereda. En este último, CARVAJAL PULPA Y PAPEL realizo compras por $4.324 millones en productos y servicios, generando desarrollo y prosperidad para la comunidad vecina.

El equipo de la Fundación Propal trabaja con pasión en la generación de desarrollo para sus comunidades vecinas, convencidos de la importancia de generar capacidades y empoderamiento, con la participación activa de la comunidad en su propio proceso de desarrollo, a través de alianzas que permitan acciones de mayor impacto.

ASPECTOS LEGALES

La Empresa y sus filiales CARVAJAL PULPA Y PAPEL SAS ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL, PROPANDINA SAS, SUPAPEL SAS (en concordato), al igual que la Fundación PROPAL, cuentan con todos los permisos y licencias para su funcionamiento corporativo y cumplen con los compromisos adquiridos y de ley. CARVAJAL PULPA Y PAPEL tiene vigentes acuerdos de suministro de largo y mediano plazo para las principales materias primas y sus marcas están registradas en Colombia y en los países donde la Compañía comercializa sus productos.

La Compañía dio estricto cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, tienen sus marcas debidamente registradas, cuentan con las respectivas licencias de uso del software instalado y conserva la correspondiente evidencia que permite verificar dicho cumplimiento.

La Compañía declara que no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores, conforme a lo dispuesto en la Ley 1676 de 2013, y adicionalmente certifica que los estados financieros y demás informes relevantes no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Compañía, según lo establecido en el artículo 46 de la Ley 964 de 2005.

En el año 2017, la Compañía declara que ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios.

El Empleado de Cumplimiento de la Empresa y de su filial Zona Franca, en ejecución del Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo LA/FT previsto en la Circular 100-00005 de 2014 y en la Circular 170 de 2002, cumplió con exactitud la validación de proveedores nacionales y del exterior, así como el control a clientes, trabajadores y contratistas en desarrollo de las políticas y normas internas adoptadas por la Junta Directiva, haciendo énfasis en el establecimiento de los controles previstos por Carvajal S.A. para todas sus filiales; se identificaron los cargos críticos para el sistema y se definió el plan de comunicación y capacitación, tanto para cargos críticos como para los demás colaboradores. Se documentó el Manual del Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo LA/FT. En el año no se reportaron operaciones sospechosas ni intento de las mismas.

En 2017 se realizó la auditoría legal ambiental a los sistemas de gestión ambiental de ambas plantas, con evidencia en el cumplimiento de todos los requisitos ambientales de orden legal y los adquiridos por la Empresa en forma voluntaria; se atendieron oportunamente todos los requerimientos de autoridad ambiental

Se realizó la Auditoría a CARVAJAL PULPA Y PAPEL SAS ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL que ordena el Artículo 393-17 del Decreto 2685 de 1999 y la Resolución 4240 de 2000, y fue satisfactoriamente presentado el dictamen a la DIAN por la sociedad Zona Franca del Pacífico S.A., como Usuario Operador de la Zona Franca.

Durante 2017 se atendieron conforme a derecho y dentro de los términos de ley, todos los requerimientos de las autoridades administrativas y jurisdiccionales, así como la totalidad de las actuaciones con implicaciones legales de la Compañía y sus filiales.

CERTIFICADO DE OPERACIONES CONTABLES

Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2017, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y a los procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

AGRADECIMIENTO

La Junta Directiva, la Presidencia y demás personal directivo de CARVAJAL PULPA Y PAPEL, expresan su gratitud a todos los trabajadores por su esfuerzo, compromiso y colaboración en 2017. Así mismo reconocen a sus clientes, proveedores, acreedores y accionistas, su valioso aporte, fundamental para alcanzar el mejoramiento continuo de la Compañía.

De acuerdo con el numeral del artículo 446 del Código de Comercio, se ha puesto a disposición en forma separada, la información requerida que hace parte integral de este informe.

Este informe fue acogido por la Junta Directiva de la Compañía en su sesión de febrero 26 de 2018, para ser presenta do en la próxima asamblea ordinaria.



JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Presidente (E)

JUNTA DIRECTIVA CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Bernardo Quintero
Jaime Colmenares
Luis Ernesto Mejía
Luis Felipe Carvajal
Alejandro Zaccour
Alfonso Ocampo


REPROGRAF
Natura
Copy paper
earth pact

Estados Financieros
Separados

2017

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64N No. 5B - 146
Sector C. Piso 3,
Centroempresa
A.A. 4445/3645
Nit. 860.005.813-4
Cali
Colombia

Tel: +57 (2) 5247027
Fax: +57 (2) 5244836
www.deloitte.com.co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

He auditado los estados financieros separados adjuntos de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros separados

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros separados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros separados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros separados. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"). Su red de firmas miembro, y a sus entidades relacionadas DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

©2017. For information. contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. al 31 de diciembre de 2017, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Deloitte, sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 20 de febrero de 2017.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

De acuerdo con el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad, la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros separados básicos e incluye la constancia por parte de la Administración sobre no haber entorpecido la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores; y la información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Según el artículo 1.2.1.4 del Decreto 2420 de 2015 el revisor fiscal aplicará las ISAE, en desarrollo de las responsabilidades contenidas en el artículo 209 del Código de Comercio, relacionadas con la evaluación del cumplimiento de las disposiciones estatutarias y de la asamblea o junta de socios y con la evaluación del control interno. Asimismo, según el Artículo 1.2.1.5 de dicho Decreto, para efectos de la aplicación del artículo 1.2.1.4, no será necesario que el revisor fiscal prepare informes separados, pero sí que exprese una opinión o concepto sobre cada uno de los temas contenidos en ellos. El Consejo Técnico de la Contaduría Pública expedirá las orientaciones técnicas necesarias para estos fines.

Con base en la evidencia obtenida en desarrollo de mi revisoría fiscal, durante el año 2017, en mi concepto, nada ha llamado mi atención que me haga pensar que: a) los actos de los administradores de la sociedad no se ajustan a los estatutos y/o a las decisiones de la Asamblea General de Accionistas o la Junta de Socios y b) no existen o no son adecuadas las medidas de control interno contable, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que estén en su poder.



ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
T.P. 219227-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

28 de febrero de 2018

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**, cortados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos, futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.



JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante Legal



ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador
T.P. No. 61859-T

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de la situación financiera separados
Con corte el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota		2017		2016
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$	6.287.704	$	14.673.665
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		87.601.726		97.834.726
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 37		26.531.107		19.639.491
Inventarios	11		79.036.858		64.603.375
Otros activos financieros	14		-		182.542
Otros activos no financieros	15		1.746.493		1.960.625
Activos por impuestos	35		12.339.960		9.386.558
Activos corrientes		**$**	**213.543.848**	**$**	**208.280.982**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	5.238.167	$	6.464.763
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 37		4.991.581		8.259.654
Inversiones en subsidiarias	10		76.486.920		74.793.614
Propiedades de inversión	16		400.000		400.000
Propiedades, planta y equipo	12		487.990.545		463.826.835
Activos intangibles	13		630.536		1.320.760
Otros activos no financieros	15		32.830		32.830
Activos no corrientes		**$**	**575.770.579**	**$**	**555.098.456**
Total activo		**$**	**789.314.427**	**$**	**763.379.438**
Pasivos					
Pasivo corriente					
Obligaciones financieras	17	$	14.821.137	$	4.996.686
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18		113.022.197		111.746.307
Cuentas por pagar a partes relacionadas	19 y 37		35.830.359		30.185.099
Beneficios a los empleados	20		10.252.120		12.567.532
Pasivo por impuestos	35		4.519.219		5.132.945
Otros pasivos financieros	24		-		184.282
Pasivos corrientes		**$**	**178.445.032**	**$**	**164.812.851**
Obligaciones financieras	17	$	206.341.672	$	184.022.854
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18		634.562		1.453.103
Cuentas por pagar a partes relacionadas	19 y 37		9.974.870		9.974.870
Beneficios a los empleados	20		2.653.077		2.692.254
Provisiones	21		495.000		1.010.000
Impuestos diferidos	35		11.888.823		6.376.208
Pasivos no corrientes		**$**	**231.988.004**	**$**	**205.529.289**
Total pasivo		**$**	**410.433.036**	**$**	**370.342.140**
Patrimonio					
Capital emitido	25	$	5.966.303	$	5.966.303
Prima de emisión			101.397.440		101.397.440
Reservas legales y estatutarias	26		63.725.352		41.304.669
Reservas de otros resultados integrales	26		(251.507)		1.079.485
Ganancias acumuladas			208.043.803		243.289.401
Total patrimonio		**$**	**378.881.391**	**$**	**393.037.298**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**789.314.427**	**$**	**763.379.438**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
(*) ver certificación adjunta



JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)



ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T



ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de resultados del período separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En miles de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	27	$ 652.463.670	$ 616.766.066
Costo de ventas	28	(554.501.723)	(520.815.671)
Utilidad bruta		$ 97.961.947	$ 95.950.395
Otros ingresos	29	35.956.245	33.688.393
Gastos de ventas	30	(50.930.252)	(49.797.024)
Gastos de administración	30	(11.514.193)	(14.064.186)
Otros gastos	31	(1.032.893)	(1.022.573)
Otras ganancias (pérdidas)	32	-	(568.108)
Resultados de actividades de operación		$ 70.440.854	$ 64.186.897
Ingresos financieros	33	1.724.731	1.224.473
Costos financieros	34	(30.341.015)	(16.947.734)
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		64.497	2.825.323
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		**$** 41.889.067	**$** 51.288.959
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	35	(8.451.512)	18.406.986
Utilidad neta del período		**$ 33.437.555**	**$ 69.695.945**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

		2017		2016
Resultados del período	$	**33.437.555**	**$**	**69.695.945**
Otros resultados integrales:				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos:				
(Pérdida)/Ganancia actuarial		254.414		(578.575)
Total otros resultados integrales que no se reclasifican posteriormente al resultado del período, neto de impuestos	**$**	**254.414**	**$**	**(578.575)**
Partidas que se relasifican o pueden reclasificarse posteriormente al resultado del período, neto de impuestos				
Reclasificación al estado de resultados por liquidación de coberturas de flujo de efectivo neto de impuestos		-		13.367.866
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizadas utilizando el método de la participación		(572.614)		(400.851)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**$**	**(572.614)**	**$**	**12.967.015**
Otros resultados integrales, neto de impuestos	**$**	**(318.200)**	**$**	**12.388.440**
Total utilidad integral neta	**$**	**33.119.355**	**$**	**82.084.385**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de cambios en el patrimonio separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Garancias acumuladas	**Total patrimonio**
				Reserva de cobertura	Reserva otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo al 31 de diciembre 2015	**5.966.303**	**101.397.440**	**129.533.280**	**(12.609.488)**	**721.958**	**(11.887.530)**	**212.339.797**	**437.349.290**
Resultado integral total año								
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	69.695.945	69.695.945
Otros resultados integrales	-	-	-	13.367.866	(400.851)	12.967.015	(578.575)	12.388.440
Total resultado integral	-	-	-	13.367.866	(400.851)	12.967.015	69.117.370	82.084.385
Impuesto a la riqueza	-	-	(2.844.291)	-	-	-	-	(2.844.291)
Transacciones con propietarios de la compañía								
Contribuciones y distribuciones								
Dividendos	-	-	(47.423.421)	-	-	-	-	(47.423.421)
Traslado de la utilidad	-	-	54.181.703	-	-	-	(54.181.703)	-
Enjugación de pérdidas	-	-	(16.013.937)	-	-	-	16.013.937	-
Readquisión de acciones	-	-	(76.128.665)	-	-	-	-	(76.128.665)
Total transacciones con los propietarios de la compañía	-	-	(85.384.320)	-	-	-	(38.167.766)	(123.552.086)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**5.966.303**	**101.397.440**	**41.304.669**	**758.378**	**321.107**	**1.079.485**	**243.289.401**	**393.037.298**
Resultado integral total año								
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	33.437.555	33.437.555
Otros resultados integrales	-	-	-	(758.378)	(572.614)	(1.330.992)	1.012.792	(318.200)
Total resultado integral	-	-	-	(758.378)	(572.614)	(1.330.992)	34.450.347	33.119.355
Impuesto a la riqueza	-	-	(1.102.076)	-	-	-	-	(1.102.076)
Transacciones con propietarios de la compañía								
Contribuciones y distribuciones								
Dividendos	-	-	(49.931.000)	-	-	-	-	(49.931.000)
Traslado de la utilidad	-	-	69.695.945	-	-	-	(69.695.945)	-
Reintegro de dividendos	-	-	3.992.562	-	-	-	-	3.992.562
Readquisión de acciones	-	-	(234.748)	-	-	-	-	(234.748)
Total transacciones con los propietarios de la compañía	-	-	23.522.759	-	-	-	(69.695.945)	(46.173.186)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**5.966.303**	**101.397.440**	**63.725.352**	**-**	**(251.507)**	**(251.507)**	**208.043.803**	**378.881.391**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

En miles de pesos colombianos

		2017		2016
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Utilidad neta del período	$	33.437.555	$	69.695.945
Ajustes por:				
Depreciaciones		28.111.831		26.161.927
Amortizaciones de intangibles		690.224		731.972
Provisión de cartera		75.968		517.991
Recuperacion provisión de cartera		(6.937)		-
Ajuste al valor presente neto deudores		(1.616.601)		(738.537)
Provisión de inventarios		204.398		219.999
Recuperacion provisión de inventarios		(130.630)		(27.522)
Recuperacion otras provisiones		(2.376.629)		-
Ajuste al valor neto de realización		3.801		(20.339)
Inversión reconocida utilizando el método de la participación,neta de impuesto		(31.107.976)		(33.357.296)
Valoración coberturas de valor razonable		-		1.740
Pérdida (Ganancia) en venta de propiedades, planta y equipos		-		(22.800)
Ganancia en venta de inversiones		9.020		25.191
Pérdida en venta/baja de otros activos		-		549.767
Diferencia en cambio no realizada		204.336		(3.606.651)
Gastos por intereses de obligaciones financieras		18.378.909		16.415.287
Ingresos por intereses de préstamos		(1.592.391)		(1.097.546)
Gasto impuesto de renta		3.085.341		(515.738)
Impuesto diferido		5.366.171		(17.891.248)
Cambios en:				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		7.272.029		31.076.712
Inventarios		(14.338.182)		(457.279)
Otros activos financieros		182.542		101.501
Otros activos no financieros		214.132		(290.508)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		6.833.553		14.174.325
Provisiones y beneficios a los empleados		(2.615.175)		2.287.619
Cuentas por pagar partes relacionadas		(12.567.051)		(11.554.327)
Impuestos, gravámenes y tasas		(5.952.325)		(2.985.114)
Otros pasivos financieros		(37.838)		(414.233)
Impuesto a la riqueza		(1.102.076)		(2.844.291)
Flujo procedente de actividades de operación	**$**	**30.625.999**	**$**	**86.136.547**
Pago de impuesto a las ganancias		2.253.258		1.408.388
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**$**	**32.879.257**	**$**	**87.544.935**
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Dividendos recibidos		20.540.599		28.203.847
Venta en propiedades, planta y equipos		-		22.800
Adquisición en activos intangibles		-		(410.514)
Adquisición en propiedades, planta y equipos		(26.973.690)		(47.314.335)
Adquiscion de inversiones		(463.980)		-
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	**$**	**(6.897.071)**	**$**	**(19.498.202)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación				
Obligaciones financieras adquiridas		35.547.602		100.733.088
Abonos a préstamos de partes relacionadas		-		(26.300.000)
Préstamo recibido de partes relacionadas		-		9.400.000
Abono a obligaciones financieras		(3.203.539)		(22.870.876)
Pago de Intereses de obligaciones financieras		(16.560.221)		(10.872.297)
Dividendos pagados		(49.917.241)		(43.417.373)
Readquisición de acciones		(234.748)		(76.128.665)
Flujo neto de efectivo usado en actividades de financiación	**$**	**(34.368.147)**	**$**	**(69.456.123)**
Disminución de efectivo y equivalenes al efectivo	**$**	**(8.385.961)**	**$**	**(1.409.390)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero	**$**	**14.673.665**	**$**	**16.083.055**
Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre	**$**	**6.287.704**	**$**	**14.673.665**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)


MILLSPAUGH SHEFFIELD
ABB

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

(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 de Carvajal Pulpa y Papel S.A., por los períodos de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

NOTA 1 ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., (en adelante la Compañía), tiene por objeto social todo tipo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la fabricación y venta de papel. Su domicilio principal se encuentra en la Cra 21 # 10 - 300 Acopi Yumbo, Valle del Cauca. Durante la vida social de la Compañía se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectúo en mayo 18 de 2017. El término de duración de la sociedad expira en el año 2056.

A partir del año 2016 la Compañía ha constituido un patrimonio autónomo de garantía, donde aporta sus inventarios de producto terminado con destino a atender al mercado nacional. Para lograr la venta de dichos inventarios se ha suscrito entre ambas partes un contrato de mandato sin representación, donde la Compañía debe llevar a cabo todas las labores comerciales, logísticas y administrativas que se requieran.

Carvajal Pulpa y Papel S.A. quien es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce control directo sobre Proveedora de Papeles Andina S.A.S., Suministradora de Papel S.A.S. en concordato, Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial y Propal Comercializadora Internacional S.A.

NOTA 2 BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 y la NIIF 15 las cuales entran a regir a partir del 1˚ de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4) y excepto por la siguiente modificación requerida y aplicada en estos estados financieros de la Compañía.

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014– mediante el cual el Gobierno Nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000.000 entre el 1˚ de enero de los años 2015 a 2017. Esta Ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto

contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, así como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

Los estados financieros son presentados anualmente.

NOTA 3 MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y esta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- Del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- La moneda en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

NOTA 4 NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas en Colombia.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas
NIC 7	Iniciativa sobre información a Revelar
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de Propiedades de Inversión
NIIF 2	Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos basados en Acciones
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguro
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras Anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (ver nota 4a)

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e Interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de Seguro
CINIIF 22	Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
CINIIF 23	La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa
NIC 28	Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras Anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017
NIIF 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

4a. Principales cambios de normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2018:

NIIF 9 Instrumentos Financieros

Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

i. Clasificación– Activos Financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en la evaluación preliminar, la Compañía no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación al 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

ii. Deterioro del valor - Activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal impacto en la compañía estaría dado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo que se espera adoptar estaría basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

La Compañía estima que bajo el modelo de deterioro de la NIIF 9, es probable que las pérdidas por deterioro y las provisiones para pérdidas aumenten en comparación con las pérdidas de deterioro calculadas bajo la NIC 39, pero este aumento representaría menos del 0,6 % de las ventas anuales. La Compañía espera registrar cualquier diferencia entre el valor en libros actual y el valor bajo NIIF 9, al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación - Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Compañía indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Compañía asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Compañía y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Compañía designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir con los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Compañía planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1° de enero de 2018.

NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La Compañía ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

i. Ventas de Bienes

Actualmente, para la venta de productos, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los bienes son entregados al cliente (teniendo en cuenta los términos de la venta) en el lugar previamente acordado, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes. Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en el caso de la Compañía, en términos generales, continuaría siendo el momento en que los bienes son entregados y aceptados por el cliente, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

ii. Transición

La Compañía espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto

de esto, la Compañía aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1° de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial sería reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1° de enero de 2018).

NOTA 5 PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas utilizando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

C. Ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable

- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- El valor de los ingresos puede medirse con fiabilidad,
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de servicios

La Compañía reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total del servicio a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción, y el valor de los ingresos pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

iv. Regalías

Las regalías son reconocidas utilizando la base de causación, de acuerdo con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Compañía y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo son reconocidas a través del método de línea recta durante el período del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

v. Ingresos por alquileres

La política de la Compañía para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe en el punto “N” más adelante.

D. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La compañía determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo, aplicando la tasa de descuento usada para medir esta obligación al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionados con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el valor presente del beneficio futuro que los empleados han ganado, a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen los siguientes criterios:

- Se tiene el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos; y
- Tiene la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias generadas en el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro previsible ó cercano; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que el activo se realice ó el pasivo se cancele usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar elvalor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume

que el valor en libros de los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si cumplen los siguientes criterios:

- Tiene reconocido legalmente el derecho de compensar, frente a la autoridad fiscal, los valores reconocidos en esas partidas; y

- Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre:

    (i) la misma entidad o sujeto fiscal; o

    (ii) diferentes entidades o sujetos a efectos fiscales que pretenden, ya sea liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, ya sea realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los periodos futuros en los que se espere liquidar o recuperar cantidades significativas de activos o pasivos por los impuestos diferidos.

iii. Impuesto a la riqueza

Al 1° de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso contra las reservas patrimoniales.

F. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

G. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Construcciones y edificaciones administrativas	100 años
Construcciones y edificaciones producción	Entre 50 y 70 años
Maquinaria y equipo	Entre 10 y 25 años
Equipo de oficina	10 años
Equipo de computación	5 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Mejoras en propiedad ajena	El menor entre la vida útil y el contrato de arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación y las vidas útiles se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El importe en libros de un elemento de propiedad planta y equipo se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía; o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

H. Inversiones en subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Compañía. La Compañía controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Las inversiones en subsidiarias se registran en los estados financieros separados utilizando el método de participación patrimonial. Conforme al cual estas se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan posteriormente para contabilizar la participación de la Compañía en ganancias o pérdidas y en otro resultado integral y los activos netos de la subsidiaria.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación en estas (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre las compañías y las subsidiarias son eliminadas, y se han realizado ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de la participación se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si hay un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía discontinua el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde el control, la influencia significativa, el control conjunto de la inversión ó cuando lainversión es clasificada como mantenida para la venta.

I. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.



Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

J. Propiedades de Inversión

Se clasifican como propiedades de inversión, aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y éstas son medidas al costo. El detalle de la vida útil y la depreciación se puede observar en el literal G inciso iii de esta nota.

Una propiedad de inversión se da de baja al momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de su disposición. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos por venta netos y el valor en libros del activo) se incluye en los resultados del período en el cual se dio de baja la propiedad.

K. Activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la compañía pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Compañía y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera de la Compañía.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren. Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta

sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles con vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles.

Proyecto desarrollo ERP	5 años
Software / Licencias	De 3 a 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con la función del intangible que las genera, es decir, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangibles se dará de baja en cuentas:

(a) Por su enajenación o disposición por otra vía; o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

L. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Compañía revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de los activos no financieros (distintos a inventarios e impuestos diferidos activos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a

valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocido en la plusvalía no se revertirá, para los otros activos una perdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda al valor que podría haberse obtenido, neto de amortizaciones, si no se hubiese reconocido una perdida por deterioro del valor para dicho activo.

M. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras partidas por pagar.

i. Activos Financieros y Pasivos Financieros no derivados

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar en la fecha que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Compañía da baja en cuentas de un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando se transfieren los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocida como un activo o pasivo separado.

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y sólo cuando la Compañía tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que se nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y

el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Compañía considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

N. Contratos de arrendamientos "Leasing"

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

- La Compañía como Arrendatario:

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos la Compañía al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

- La Compañía como Arrendador:

Para el caso de los arrendamientos operativos, el arrendador debe presentar en su estado de situación financiera los activos dedicados a arrendamientos operativos de acuerdo con la naturaleza de tales bienes.

Los ingresos por arrendamientos operativos se reconocerán como ingreso en forma lineal, durante el transcurso del plazo del arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistémica de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios por arrendamientos para el usuario, y que ésta sea aprobada por la gerencia financiera del negocio.

O. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y

- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la Compañía espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y sólo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso a recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben ser reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

P. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control la Compañía; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Q. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

R. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

S. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

NOTA 6 USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros, se describe en las siguientes áreas:

- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo,
- Clasificación de arrendamientos,
- Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles,
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves,
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos,
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir: precios) o indirectamente (es decir: derivados de los precios).



- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

NOTA 7 EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2017	2016
Caja	150	150
Bancos	5.158.587	14.182.758
Cuentas de ahorro	42.623	41.896
Otras inversiones equivalentes de efectivo	1.086.344	448.861
	6.287.704	14.673.665

La Compañía no tiene restricción del uso de sus cuentas del disponible.

Las cuentas del disponible en moneda extranjera terminaron el año con un saldo acumulado de USD $384,745 (USD $3,020,709 en 2016).

Las actividades que no generaron desembolsos de efectivo, y que afectaron activos y pasivos para los años terminados el 31 de diciembre, se resumen de la siguiente forma:

	2017	2016
Adquisición de terrenos pagaderos en el 2018	25.031.851	-
Adquisición de lote pagaderos en 2017 y 2018	-	1.453.103

NOTA 8 CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

		2017	2016
Corrientes			
Clientes		78.736.200	89.061.244
Reclamaciones		142.669	20.639
Anticipos y avances	(i)	1.281.979	457.205
Cuentas por cobrar a trabajadores		2.338.129	2.101.850
Ingresos por cobrar		722.418	618.815
Deudores varios		4.516.630	5.679.108
Subtotal cuentas comerciales por cobrar y otras corrientes		87.738.025	97.938.861
(Menos) Provision de cartera		(136.299)	(104.135)
Total cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras corrientes, neto		87.601.726	97.834.726

		2017	2016
No corrientes			
Cuentas por cobrar a trabajadores		4.418.798	4.566.520
Clientes		1.405.831	1.368.964
Anticipos y avances	(i)	1.389.746	2.486.467
Depósitos		412.912	380.424
Deudores varios		58.586	73.227
Subtotal cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras no corrientes		7.685.873	8.875.602
(Menos) Provision de cartera		(1.405.831)	(1.368.964)
(Menos) Provision anticipos y avances		(1.041.875)	(1.041.875)
Subtotal cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras no corrientes, neto		5.238.167	6.464.763
Total cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		92.839.893	104.299.489

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes.

Los Directivos de la compañía consideran que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes es de 52 días.

(i) El saldo de los anticipos por cobrar corresponde a los siguientes conceptos:

	2017	2016
Corto plazo		
Proyectos de extracción minera	750.397	405.843
Otros	531.582	51.362
Total anticipos y avances corto plazo	1.281.979	457.205
Largo plazo		
Activos fijos (Proyectos de inversión)	854.436	1.619.262
Proyectos de extracción minera	535.310	867.205
Total anticipos y avances largo plazo	1.389.746	2.486.467

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha estimado una provisión para cuentas incobrables de $2.584.005 y $2.514.974, respectivamente. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores. El movimiento de la provisión de cuentas incobrables es como sigue:

Provisión de cartera:

	2017	2016
Saldo inicial	(2.514.974)	(7.020.026)
Apropiaciones del año	(75.968)	(517.991)
Recuperación	6.937	2.241.325
Castigos del año	-	2.781.718
Saldo final del año	(2.584.005)	(2.514.974)

La provisión de cartera se distribuye así:

	2017	2016
Total Provision Coriente	(136.299)	(104.135)
Total Provision No Coriente	(2.447.706)	(2.410.839)
	(2.584.005)	(2.514.974)

La Compañía analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente y edad de la cartera. La Compañía considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida incurrida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Al 31 de diciembre de 2017, la cartera corriente de clientes y su correspondiente provisión, denominada en pesos colombianos y dólares, por valor de $58.428.287 y $20.307.913, respectivamente, se distribuye así:

	Equivalencia en miles de pesos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	58.428.287	20.307.913	78.736.200
Provisión de clientes	(136.299)	-	(136.299)
Total	58.291.988	20.307.913	78.599.901

Al 31 de diciembre de 2016, la cartera corriente de clientes y su correspondiente provisión, denominada en pesos colombianos y dólares, por valor de $63.421.640 y $25.639.604, respectivamente, se distribuye así:

	Equivalencia en miles de pesos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	63.421.640	25.639.604	89.061.244
Provisión de clientes	(62.105)	(42.030)	(104.135)
Total	63.359.535	25.597.574	88.957.109

Antigüedad de la cartera corriente de clientes es la siguiente:

	2017	2016
Vigentes	72.189.137	83.490.107
De 1 a 30 dias	5.290.881	1.886.685
De 31 a 90 dias	1.256.182	2.783.774
De 91 a 180 dias	-	9.627
Mayor a 181 dias	-	891.051
Total	78.736.200	89.061.244

Antigüedad de la cartera no corriente de clientes vigentes deteriorada:

	2017	2016
Mayor a 181 dias	1.405.831	1.368.964
Total	1.405.831	1.368.964

La administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de provisiones por deterioro registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de crédito del cliente, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar de largo plazo que no están provisionadas por la Compañía:

	2017	2016
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Otros deudores	(58.586)	(60.155)
Depósitos	(34.255)	(66.743)
Total efecto en estado de situación financiera	(92.841)	(126.898)
Efecto en resultados	(34.057)	(45.180)

Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproximan al valor razonable.

NOTA 9 CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de las cuentas por cobrar de corto plazo a partes relacionadas es el siguiente:

	2017	2016
Corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 37)	26.531.107	19.639.491
Subtotal	26.531.107	19.639.491
No corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 37)	9.902.446	13.170.519
(Menos) Provision de cuentas por cobrar a partes relacionadas	(4.910.865)	(4.910.865)
Subtotal	4.991.581	8.259.654
Total cuentas por cobrar a partes relacionadas	31.522.688	27.899.145

El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar a partes relacionadas es el siguiente:

Provisión de las cuentas por cobrar a partes relacionadas no corriente:

	2017	2016
Saldo inicial	(4.910.865)	(4.910.865)
Saldo final del año	(4.910.865)	(4.910.865)

Antigüedad de la cartera corriente vigente:

	2017	2016
Vigentes	10.629.644	10.342.967
De 1 a 30 dias	162.895	9.294.943
De 31 a 90 dias	15.738.568	1.581
Total	26.531.107	19.639.491

Antigüedad de la cartera no corriente vigente:

	2017	2016
Vigentes	80.717	3.348.789
Mayor a 181 dias	4.910.864	4.910.865
Total	4.991.581	8.259.654

La administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de provisiones registrada es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de crédito a cuentas por cobrar a partes relacionadas, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se aproximan al valor razonable.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar partes relacionadas de largo plazo que no están provisionadas por la compañía:

	2017	2016
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas por cobrar partes relacionadas	(8.947.586)	(10.530.130)
Total efecto en estado de situación financiera	(8.947.586)	(10.530.130)
Efecto en resultados	(1.582.544)	(693.357)

NOTA 10 INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

	2017	2016
En subsidiarias nacionales	76.486.920	74.793.614
Total inversiones en subsidiarias	76.486.920	74.793.614

Las inversiones en las sociedades Propal CI S.A. y Suministradora de Papel S.A.S. en concordato se encuentran provisionadas.



El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2017 y 2016 sigue a continuación:

Año 2017

Subsidiaria	País	Costo	Provision	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro) / Recuperación	ORI MPP	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	$ 61.248.570	$ -	$ 61.248.570	$ -	$ (27.547.100)	$ 31.140.148	$ -	$ (152.663)	$ 64.688.955
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	13.322.648	-	13.322.648	463.980	(2.393.498)	824.786	-	(419.951)	11.797.965
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	222.396	-	222.396	-	-	(856.958)	634.562	-	-
Propal CI S.A. (subconsolidado)	Panamá	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		$ 74.793.614	$ -	$ 74.793.614	$ 463.980	$ (29.940.598)	$ 31.107.976	$ 634.562	$ (572.614)	$ 76.486.920

Año 2016

Subsidiaria	País	Costo	Provision	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro) / Recuperación	ORI MPP	Saldo neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	$ 54.277.707	$ -	$ 54.277.707	$ -	$ (23.897.439)	$ 31.229.708	$ -	$ (361.406)	$ 61.248.570
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	12.717.310	-	12.717.310	-	(1.260.409)	1.905.192	-	(39.445)	13.322.648
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	-	-	-	-	-	222.396	-	-	222.396
Propal CI S.A. (subconsolidado)	Panamá	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		$ 66.995.017	$ -	$ 66.995.017	$ -	$ (25.157.848)	$ 33.357.296	$ -	$ (400.851)	$ 74.793.614

La siguiente es la descripción de los balances generales en las subsidiarias que posee la Sociedad a diciembre del 2017:

Entidad	País	Participacion		Activos	Pasivos	Patrimonio	Utilidad (pérdida)	**Actividad Económica**
		Dic-2017	Dic-2016	2.017	2.017	2.017		
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	94,99 %	94,99 %	90.799.381	23.209.841	67.589.540	31.199.145	Fabricación de otros artículos de papel y cartón.
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	97,40 %	93,76 %	64.002.638	51.462.075	12.540.563	1.057.696	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	94,40 %	94,40 %	5.682.864	13.990.742	(8.307.878)	(858.206)	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Propal CI S.A. (subconsolidado)	Panamá	100,00 %	100,00 %	580.442	7.471.719	(6.891.277)	126.740	Prestación de servicios logísticos para la comercialización de mercancías.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Compañía causó una utilidad neta por método de participación de $ 31.425.371 y $32.177.314, respectivamente, en la cuenta de otros ingresos.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía adquirió 8,435,998 acciones que tenía Carvajal Pulpa y Papel Zona Franca S.A.S en Proveedora de Papeles Andina S.A.S, quedando con una participación total de 97,40 %.

Al 31 de diciembre de 2017 no se tienen gastos o costos en subsidiarias deterioradas sobre las cuales no se participen.

NOTA 11 INVENTARIOS

		2017	2016
Materia prima		37.462.044	19.594.704
Producto en proceso		1.621.705	1.239.122
Producto terminado		8.012.042	9.032.097
Materiales, repuestos y accesorios		24.700.036	25.872.803
Envases y empaques		1.287.955	724.140
Mercancía no fabricada por la empresa		320.736	5.239.854
Inventario en tránsito		6.444.858	3.635.604
Subtotal inventarios		79.849.376	65.338.324
Provisiones	(i)	(789.184)	(715.416)
Valor neto de realización	(ii)	(23.334)	(19.533)
Total		79.036.858	64.603.375

(i) El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente

	2017	2016
Saldo inicial	(715.416)	(522.939)
Apropiaciones del año	(204.398)	(219.999)
Recuperación de provisión	130.630	27.522
Saldo final de la provisión	(789.184)	(715.416)

(ii) El movimiento del valor neto de realización es el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	(19.533)	(39.872)
Apropiaciones del año	(15.436)	(16.086)
Recuperación de provisión	11.635	36.425
Saldo final de la provisión	(23.334)	(19.533)

En el 2017 se disminuyeron los inventarios por el ajuste a su valor neto realizable, lo que generó una perdida por $3.801 y en el 2016 incrementaron los inventarios por el ajuste a su valor neto realizable, lo que generó un ingreso por $20.339.

En el 2017 se reconocieron inventarios de $554.501.723 ($520.815.671 en 2016) como gastos durante el periodo que hicieron parte del costo de venta.

A la fecha la Compañía no posee inventarios pignorados.

NOTA 12 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El detalle de este rubro está compuesto por:

	Terreno	Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo (i)	Equipo de computación y comunicación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flota y equipo de transporte	Vias de Comunicación	Repuestos Significativos	Total
Costo											
Saldo al 31 de diciembre de 2015	87.685.254	15.591.977	36.841.303	612.637.270	10.020.986	2.373.368	5.841.057	790.548	3.786.920	2.315.915	777.884.598
Adiciones	2.016.900	42.254.493	2.233.625	377.175	72.803	112.182	-	-	-	247.157	47.314.335
Traslados	-	(25.897.337)	-	26.095.725	-	-	-	-	-	(198.388)	-
Retiros	-	-	-	(4.171.431)	-	-	-	-	-	-	(4.171.431)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	89.702.154	31.949.133	39.074.928	634.938.739	10.093.789	2.485.550	5.841.057	790.548	3.786.920	2.364.684	821.027.502
Adiciones	23.314.215	22.599.330	2.695.952	1.071.375	43.133	-	-	85.601	-	2.465.935	52.275.541
Traslados	-	(25.315.526)	-	26.105.713	-	-	-	-	-	(790.187)	-
Retiros	-	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	113.016.369	29.232.937	41.770.880	662.115.825	10.136.922	2.485.550	5.841.057	876.149	3.786.920	4.040.432	873.303.041
Depreciacion acumulada											
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	-	3.141.651	317.079.747	9.898.894	2.342.562	1.193.510	782.948	221.092	-	334.660.404
Cargos del año	-	-	1.561.925	24.207.395	52.429	22.838	199.194	7.600	110.546	-	26.161.927
Retiros	-	-	-	(3.621.664)	-	-	-	-	-	-	(3.621.664)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	-	-	4.703.576	337.665.478	9.951.323	2.365.400	1.392.704	790.548	331.638	-	357.200.667
Cargos del año	-	-	1.620.224	26.120.722	38.090	14.494	199.195	8.560	110.546	-	28.111.831
Retiros	-	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	-	-	6.323.800	363.786.198	9.989.413	2.379.894	1.591.899	799.108	442.184	-	385.312.496
Valor neto al 31 de diciembre de 2016	89.702.154	31.949.133	34.371.352	297.273.261	142.466	120.150	4.448.353	-	3.455.282	2.364.684	463.826.835
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	113.016.369	29.232.937	35.447.080	298.329.627	147.509	105.656	4.249.158	77.041	3.344.736	4.040.432	487.990.545

(i) Al 31 de diciembre de 2017, no hay activos otorgados en garantía.

Anualmente la Compañía revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de su propiedad, planta y equipo. Al 31 de diciembre de diciembre 2017 los activos fijos no presentan indicios de deterioro.

A diciembre de 2017 y 2016 no se capitalizaron costos financieros en la propiedad planta y equipo.

En 2017 se adquirieron inmuebles por valor de $26.010.167 con el objetivo de soportar la operación y tener disponibilidad de almacenamiento.



NOTA 13 ACTIVOS INTANGIBLES

El detalle de este rubro está compuesto por:

Costo	Proyecto implementación ERP	Licencias	Total
Saldo al 31 de diciembre 2016	13.042.033	2.204.195	15.246.228
Adiciones	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre 2017	13.042.033	2.204.195	15.246.228
Amortización acumulada			
Saldo al 31 de diciembre 2016	12.164.354	1.761.114	13.925.468
Cargos del año	261.257	428.967	690.224
Saldo al 31 de diciembre 2017	12.425.611	2.190.081	14.615.692
Valor neto al 31 de diciembre de 2016	877.679	443.081	1.320.760
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	616.422	14.114	630.536

.

NOTA 14 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	2017	2016
Coberturas de valor razonable - Forwards	-	182.542
Total otros activos financieros	-	182.542

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no tiene contratos forwards vigentes.

Al cierre de 2016, la compañía tenía un (1) contrato de forward de venta de divisas para cubrir el riesgo cambiario proveniente de la cartera en moneda extranjera.

Los contratos de 2016 vencieron en enero de 2017 y presentaban el siguiente resultado en dólares y pesos:

				En miles de pesos		
Compañía	Tipo	Moneda	Total USD	Derecho	Obligación	Utilidad / (Pérdida)
Carvajal Pulpa y Papel SA	Vendedora	USD/COP	1,137,141	3.609.547	3.427.005	182.542

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - forwards

- Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Compañía se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward.

- 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 Bloomberg, que es proveedor 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.

NOTA 15 OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

	2017	2016
Corrientes		
Seguros pagados por anticipado	1.746.493	1.960.625
Total otros activos no financieros corriente	1.746.493	1.960.625
No corrientes		
Obras de arte y cultura	32.830	32.830
	32.830	32.830

NOTA 16 PROPIEDADES DE INVERSIÓN

	2017	2016
Propiedades de inversión	400.000	400.000
Total propiedades de inversión	400.000	400.000

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a costo.

El ingreso por concepto de rentas en los contratos de arrendamiento operativo que maneja la Compañía sobre esta propiedad ascendió a $642.937 ($607.979 en el 2016).

Esta propiedad de inversión corresponde al lote que ocupa Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE, con un área construida de 40.000 m^2 ubicado en el municipio de Guachené.

NOTA 17 OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2017	2016
Préstamos con entidades financieras	221.162.809	189.019.540
Total	221.162.809	189.019.540

El vencimiento de los préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2017	2016
A la demanda o en un año	14.821.137	4.996.686
En el segundo año	20.841.659	19.886.618
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	114.291.125	119.047.399
Después de cinco años	71.208.888	45.088.837
Menos: Valor pagadero dentro de los 12 meses siguientes	(14.821.137)	(4.996.686)
Valor pagadero a largo plazo	206.341.672	184.022.854

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dolares	Pesos colombianos	Total
Al 31 de diciembre de 2017			
Pagarés	63.812.840	157.349.969	221.162.809
	63.812.840	157.349.969	221.162.809

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dolares	Pesos colombianos	Total
Al 31 de diciembre de 2016			
Pagarés	64.170.183	124.849.357	189.019.540
	64.170.183	124.849.357	189.019.540

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante los años 2017 y 2016 es de 9,30 % y 7,20 % EA, respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que vayan a refinanciarse.

Los directivos de Carvajal Pulpa y Papel S.A. estiman que el valor en libros de las obligaciones financieras se aproximan al valor razonable.

A diciembre 31 de 2017 y 2016 no se tiene propiedad planta y equipo respaldando las anteriores obligaciones financieras.

NOTA 18 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

		2017	2016
Corto Plazo			
Proveedores nacionales	(i)	62.587.417	58.439.273
Proveedores exterior		30.266.439	26.013.416
Dividendos por pagar		13.759	3.995.328
Costos y gastos por pagar		10.644.308	11.151.558
Contratistas		4.657.848	5.745.201
Retenciones por pagar		2.269.534	3.615.300
Fletes y gastos de exportación		858.891	882.168
Diversos		1.724.001	1.904.063
Total		113.022.197	111.746.307
Largo Plazo			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(ii)	634.562	1.453.103
Total		634.562	1.453.103

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 62 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor razonable.

(ii) En 2017 corresponden a método de participación con Suministradora de Papel S.A.S dado que esta compañía presenta pérdidas acumuladas; en 2016 corresponden a compra de lote en Yumbo por valor de $4.150.000, cuya forma de pago es en tres cuotas iniciando en 2016 y finalizando en 2018 indexados a IPC.

NOTA 19 CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

		2017	2016
Corto Plazo			
Proveedores relacionadas (Nota 37)	(i)	10.024.001	5.112.726
Cuentas por pagar partes relacionadas (Nota 37)	(ii)	25.806.358	25.072.373
Total corto plazo		35.830.359	30.185.099
Largo Plazo			
Cuentas por pagar partes relacionadas (Nota 37)	(iii)	9.974.870	9.974.870
Total largo plazo		9.974.870	9.974.870
Total		45.805.229	40.159.969

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras a partes relacionadas es de 62 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

(ii) En 2017 se pagó el préstamo a la filial Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial por $9.400.000 y se pagaron los bonos de serie 7 años a Carvajal S.A. por $15.023.780.

Se realizó compra a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. de dos inmuebles, una bodega y un lote por $26.010.167, cuya forma de pago es en tres cuotas iniciando en 2017 y finalizando en 2018.

(iii) Corresponden a préstamos otorgados por Carvajal S.A., los cuales fueron negociados en pesos.

Las transacciones comerciales y préstamos con partes relacionadas se hacen a precios y tasas de mercado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a partes relacionadas se aproxima al valor en libros.

NOTA 20 BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

		2017	2016
Pensiones de jubilación		1.259.243	1.203.557
Bonificación por retiro		1.632.172	1.412.803
Otros beneficios		246.681	809.637
Otras obligaciones laborales	(i)	9.767.101	11.833.789
Total beneficios a los empleados		12.905.197	15.259.786
Menos: obligaciones del corto plazo		(10.252.120)	(12.567.532)
Pensiones y otras obligaciones a largo plazo		2.653.077	2.692.254

(i) Las otras obligaciones laborales se componen de las siguientes cuentas por pagar y pasivos estimados así:

	2017	2016
Vacaciones	5.235.482	4.304.644
Prima	280.683	274.361
Intereses sobre las cesantías	459.754	434.882
Cesantías consolidadas	3.482.739	3.277.316
Dotación a trabajadores	130.623	-
Incentivos por productividad	177.820	3.542.586
Subtotal otras obligaciones laborales	9.767.101	11.833.789

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	9	9
Pensión anual promedio	123.760	115.665
Edad Promedio	82,9	81,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método dec rédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al 1° de enero	1.203.557	1.297.310
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	80.103	96.486
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	39.608	(145.504)
Cambio en hipótesis	59.737	72.890
Otros		
Beneficios pagados	(123.762)	(117.625)
Valor al 31 de diciembre	1.259.243	1.203.557

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6.25 %	7.00 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3.00 %	3.00 %
IPC Promedio	3.00 %	3.00 %
Tabla de mortalidad - Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de

las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(40.377)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	42.728
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	46.778
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(44.514)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	55.219

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	(39.248)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	41.571
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	45.769
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(43.495)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando unaño la esperanza de vida	47.214

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos delm arco técnico normativo contenido en eld ecreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo de acuerdo con el decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2017	2016
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,82 %	9,97 %
Tasa de Incremento Pensional	5,74 %	4,93 %
Tasa anual de Inflación	5,74 %	4,93 %
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante los años 2017 y 2016.

El pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Al 31 de diciembre de 2017:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.259.243	1.144.816	114.427

Al 31 de diciembre de 2016:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.203.557	1.140.950	62.607

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores. El valor pagado por este concepto fue de $123.762 (117.625 en 2016).

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	674	685
Edad Promedio	49,6	48,7
Antigüedad promedio (años)	20	19

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método dec rédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2017	2016
Valor al 1° de enero	1.412.803	1.035.289
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	87.247	50.054
Costo por servicios	67.040	71.675
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	77.526	185.675
Cambio en hipótesis	-	70.110
Otros		
Beneficios pagados	(12.444)	-
Valor al 31 de diciembre	1.632.172	1.412.803

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6.25 %	6.25 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3.00 %	3.00 %
IPC Promedio	3.00 %	3.00 %

La presunción actuarial significativa para la determinación de la obligación es la tasa de descuento. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido det erminados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(49.613)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	52.381
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	53.813
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(51.378)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(47.382)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	50.110

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones porotros beneficios post-empleo fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

NOTA 21 PROVISIONES

	2017	2016
Largo plazo		
Laborales	495.000	1.010.000
Total pasivos estimados y provisiones del largo plazo	495.000	1.010.000

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Compañía tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Compañía ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros, los cuales corresponden principalmente a 3 casos laborales en 2017 (4 en 2016).

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

En el año 2017 se dieron 2 fallos judiciales favorables a la Compañía, terminando los procesos.

La Compañía estima que ninguno de los procesos sujetos a provisión tendrá un fallo definitivo en 2018.

NOTA 22 CONTINGENCIAS

La Compañía 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.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía mantiene 17 casos laborales que de acuerdo a la certificación de los abogados de la Compañía y el riesgo de pérdida de los procesos en cuestión, no requieren registrar provisión por estos procesos.

NOTA 23 CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Compañía como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipo electrónico etc., utilizados por la Compañía para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes.

La Compañía no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2017	2016
1 año o menos	2.169.465	2.139.157
Entre 1 y 5 años	1.085.700	2.327.554
Total	3.255.165	4.466.711

La Compañía como arrendador:

Adicionalmente, la Compañía por medio de una de sus subsidiarias maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos. A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2017	2016
1 año o menos	733.389	739.977
Entre 1 y 5 años	3.556.767	3.957.511
5 años o más	11.517.509	14.290.769
Total	15.807.665	18.988.257

NOTA 24 OTROS PASIVOS FINANCIEROS

	2017	2016
Coberturas de valor razonable - Forwards	-	184.282
	-	184.282

En el curso normal de los negocios la Compañía realiza operaciones con instrumentos financieros con el propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de moneda. Esos instrumentos son contratos forward, los cuales durante el año 2017 dieron como resultado una utilidad en la liquidación de los mismos por valor de $85.812 (pérdida neta por $19.109.177 en 2016), registrada en resultados junto con el efecto de la operación cubierta.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no tiene contratos forwards vigentes.

Al cierre de 2016, la compañía tenía un (1) contrato forward de compra de divisas para cubrir su exposición al riesgo cambiario proveniente de las obligaciones financieras en dólares. El contrato que estaba vigente tenía fecha de vencimiento en el mes de enero de 2017 y presentaba el siguiente resultado en dólares y pesos:

				En miles de pesos		
Compañía	Tipo	Moneda	Total USD	Derecho	Obligación	Utilidad / (Pérdida)
Carvajal Pulpa y Papel SA	Compradora	USD/COP	1,137,141	3.427.005	3.611.287	(184.282)

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - forwards

- Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Compañía se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward

- 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 Bloomberg, que es un proveedor 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.

NOTA 25 CAPITAL EMITIDO

El capital de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Total Capital a Saldo Histórico
Saldos al 31 de diciembre de 2017 y 2016	596.630.268	596.630.268	10	5.966.303

La Compañía mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

En asamblea extraordinaria de mayo 03 de 2016 se aprueba constituir una reserva para readquirir acciones por $79.035.919. A diciembre 31 de 2017 y 2016 se habían readquirido 83.867.740 y 83.609.923 acciones respectivamente.

NOTA 26 RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Legales y estatutarias	2017	2016
Reserva legal	2.983.152	2.983.152
Depreciación diferida	18.988.587	19.914.028
Depreciación fiscal	307.411	307.411
Reconversión industrial	36.752.403	12.069.457
Reserva para financiación de nuevos proyectos	2.021.295	3.123.369
Reserva para readquisición de acciones	2.672.504	2.907.252
	63.725.352	41.304.669

	2017	2016
Por coberturas	-	758.378
De participación en otros resultados integrales de subsidiarias	(251.507)	321.107
	(251.507)	1.079.485

Reservas legales y estatutarias:

En 2017 las reservas legales y estatutarias por valor de $63.725.352 ($41.304.669 en 2016) se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y

no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

	Reserva Legal	Depreciación Diferida	Depreciación Fiscal	Reconversión Industrial	Nuevos Proyectos	Readquisición de acciones
Saldo al 31 Diciembre de 2016	2.983.152	19.914.028	307.411	12.069.457	3.123.369	2.907.252
Cambios:						
Apropiación de resultados	-	-	-	69.695.945	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	(49.931.000)	-	-
Reclasificaciones	-	(925.441)	-	4.918.003	-	-
Readquisición de acciones	-	-	-	-	-	(234.748)
Impuesto a la riqueza	-	-	-	-	(1.102.076)	-
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	2.983.152	18.988.587	307.411	36.752.405	2.021.293	2.672.504

Reservas del ORI:

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2017	2016
Saldo al inicio del año	758.378	(12.609.488)
Reclasificación de ajustes de adopción a reserva ORI por coberturas neto de impuesto diferido	(758.378)	-
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura susritos para cobertura de flujo de efectivo	-	13.367.866
Saldo al final del año	-	758.378

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo, es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o es incluida como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de participación en otros resultados integrales de subsidiarias

	2017	2016
Saldo al inicio del año	321.107	721.958
Ganancia/(pérdida) que surge por método de participación	(572.614)	(400.851)
Saldo al final del año	(251.507)	321.107

En las ganancias acumuladas se incluye el ajuste por adopción de las normas de información financiera (NIIF) realizado el 1 de enero de 2014 por valor de $220.772.800.

NOTA 27 INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

		2017	2016
Ventas nacionales		518.786.573	502.600.143
Ventas en el exterior		120.302.112	120.224.039
Subtotal venta de producto		639.088.685	622.824.182
Utilidad (pérdida) en operaciones de cobertura		85.812	(19.109.177)
Diferencia en cambio cartera del exterior		(103.857)	(1.688.380)
Regalías	(i)	-	4.262.849
Otras ventas		4.636.565	3.955.730
Aprovechamientos		3.425.809	2.764.527
Honorarios		1.970.815	1.901.336
Servicios		2.587.411	1.073.048
Arrendamientos		733.389	739.977
Descuentos comerciales condicionados		39.041	38.778
Gestion de factoring		-	3.196
Total ingresos		652.463.670	616.766.066

(i) A partir de 2017 en el precio del producto vendido a Carvajal Pulpa y Papel S.A.S ZFPE, se incluye el valor que corresponde al uso sus marcas.

NOTA 28 COSTO DE VENTAS

	2017	2016
Costos de producción	452.898.118	422.620.552
Beneficios a empleados	72.822.743	71.334.219
Depreciación	28.090.638	26.128.928
Amortización	690.224	731.972
Total costo de ventas	554.501.723	520.815.671

NOTA 29 OTROS INGRESOS

		2017	2016
Resultado de método de participación en subsidiarias	(i)	31.425.371	32.177.314
Recuperaciones		2.683.611	1.468.165
Reclamos		1.847.263	42.914
		35.956.245	33.688.393

(i) Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 la Compañía causó una utilidad por método de participación de $31.425.371 ($32.177.314 en 2016), de los cuales Carvajal Pulpa y Papel S.A.S ZFPE causó utilidad de $31.196.721 ($31.275.440 en 2016), Propandina Colombia utilidad por $1.085.608 ($901.874 en 201 6) y Supapel pérdida por $856.958.

NOTA 30 GASTOS DE OPERACION

Los gastos operacionales a diciembre 2017 y 2016 se descomponen así:

De ventas

	2017	2016
Servicios	16.488.941	17.967.450
Gasto factoring	9.473.446	8.006.559
Regalías y derechos	8.165.053	7.395.509
Impuestos	4.280.873	4.149.771
Gastos de personal	3.724.786	3.181.479
Seguros	1.408.865	1.390.132
Gastos de viaje	413.073	431.303
Provisiones	122.885	200.710
Arrendamientos	40.056	34.646
Honorarios	93.897	22.647
Depreciación	379	379
Diversos	6.717.998	7.016.439
Total gastos de ventas	50.930.252	49.797.024

De administración

	2017	2016
Gastos de personal	6.106.330	8.756.107
Impuestos	2.419.464	2.290.483
Honorarios	1.887.959	1.261.042
Contribuciones y afiliaciones	430.432	349.895
Mantenimiento y reparaciones	80.769	167.654
Gastos de viaje	24.352	78.284
Servicios	87.167	44.318
Provisiones	-	33.821
Depreciación	20.814	32.620
Diversos	456.906	1.049.962
Total gastos de administración	11.514.193	14.064.186

NOTA 31 OTROS GASTOS

Este rubro a diciembre 2017 y 2016 se descomponen así:

	2017	2016
Otros gastos		
Donaciones	912.606	879.930
Comisión patrimonio autónomo	120.287	117.439
Indemnizaciones laborales	-	22.422
Diversos	-	2.782
Total otros gastos	1.032.893	1.022.573

NOTA 32 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Este rubro al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se descompone así:

	2017	2016
Otras gananciasy pérdidas		
Utilidad en venta de propiedad planta y equipo	-	22.800
Pérdida en venta y retiro de otros activos	-	(41.141)
Pérdida en venta y retiro de bienes	-	(549.767)
Total otras gananciasy pérdidas	-	(568.108)

NOTA 33 INGRESOS FINANCIEROS

Este rubro a diciembre 2017 y 2016 se descomponen así:

	2017	2016
Ingresos Financieros		
Ingreso intereses	1.715.711	1.199.282
Utilidad en venta de inversiones	9.020	25.191
Total ingresos financieros	1.724.731	1.224.473

NOTA 34 COSTOS FINANCIEROS

Este rubro a diciembre 2017 y 2016 se descomponen así:

	2017	2016
Costos Financieros		
Gastos de intereses y otros costos financieros	27.586.760	12.384.379
Gastos de intereses partes relacionadas	1.398.280	3.429.293
Descuento por pronto pago	1.188.625	965.901
Costo por interes beneficios a empleados	167.350	168.161
Total costos financieros	30.341.015	16.947.734

En el año 2017, la empresa junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

NOTA 35 IMPUESTOS

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

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

	2017	2016
Impuesto de renta	(3.085.341)	515.738
Impuesto diferido	(5.366.171)	17.891.248
Total (Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(8.451.512)	18.406.986

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas:

	2017	2016
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	(2.790.848)	(3.882.695)
Con respecto a años anteriores	(294.493)	4.398.433
	(3.085.341)	515.738
Impuesto Diferido		
Impuesto diferido	(5.366.171)	17.891.248
	(5.366.171)	17.891.248
Total (Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(8.451.512)	18.406.986

Impuestos a las ganancias reconocido en otro resultado integral:

	2017	2016
Coberturas de Flujo de Efectivo	-	(9.042.567)
Beneficios Empleados	(146.444)	414.232
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	(146.444)	(8.628.335)

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2017	2016
Ganancias antes de Impuestos	41.889.067	51.288.959
Menos: Utilidad neta por método de participación	(31.107.976)	(33.357.296)
Más: Gastos no deducibles	27.739.320	9.576.168
Menos: Ingresos no fiscales	(5.464.335)	(908.731)
Menos: Otras deducciones	(10.735.847)	(6.636.983)
Mas: Otros ingresos fiscales	-	1.286.900
Renta líquida del ejercicio	22.320.229	22.428.999
Amortización de escudos fiscales de RENTA	(14.652.730)	(12.542.579)
Menos: Donaciones	-	(879.931)
Renta líquida después de amortizaciones	7.667.499	9.006.489
Renta Presuntiva - Base de Renta	7.667.499	9.006.489
Renta líquida del ejercicio	-	22.428.998
Amortizacion de escudos fiscales CREE	-	(11.235.182)
Renta Líguida gravable CREE	-	11.193.816
Base sobretasa al CREE	-	10.393.816
Gasto de Impuestos a las ganancias calculado		
Tasa Aplicada Renta (34% de renta + 6% sobretasa de renta año 2017 - 25% año 2016)	(3.018.999)	(2.875.251)
Tasa Aplicada Cree 9%	-	(1.007.444)
Descuento tributario por Donaciones 25%	228.151	-
	(2.790.848)	(3.882.695)
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto corriente de años anteriores	(294.493)	4.398.433
Gasto Impuesto Diferido		
Propiedad planta y equipo e Intangibles	2.298.871	368.262
Beneficios a Empleados	12.475	26.415
Pasivos estimados y otras provisiones	(3.539.790)	1.059.817
Coberturas de Valor Razonable	(698)	119.692
Escudos Fiscales	(4.674.512)	18.111.683
Utilidad no realizada por Método de participacion	589.428	(471.993)
Otros	(51.945)	(1.322.628)
Total Impuesto Diferido	(5.366.171)	17.891.248
Total (Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(8.451.512)	18.406.986

La tasa de impuestos usada para el 2017 y 2016 representa una tasa de impuestos del 40 % a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Tarifa de CREE	Tarifa de sobretasa de CREE	Total tarifa
2016	25 %	0 %	9 %	6 %	40 %
2017	34 %	6 %	0 %	0 %	40 %

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1819 del 2016, a través de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior a $800.000.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34 %	6 %	40 %
2018	33 %	4 %	37 %
2019 en adelante	33 %	0 %	33 %

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2017 y 2016 fue del 40 %.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

A continuación se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuestos corrientes presentados en los estados financieros:

La composición de este rubro es la siguiente:

	2017	2016
Activo por Impuestos		
Saldo a favor RENTA	7.828.884	5.404.246
Saldo a favor retencion CREE	-	2.916.802
Saldo a favor Industria y Comercio	934.955	898.304
Saldo a favor IVA	3.576.121	167.206
Total anticipo de impuesto y contribuciones	12.339.960	9.386.558

	2017	2016
Pasivo del impuesto corriente		
Impuesto industria y comercio	3.360.472	3.122.034
Impuestos a las ventas	1.158.747	2.010.911
Total pasivo por impuestos	4.519.219	5.132.945

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	18.224.500	26.035.986
Impuesto diferido pasivo	(30.113.323)	(32.412.194)
Total impuesto diferido neto	(11.888.823)	(6.376.208)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 se resumen así:

2017	Saldo Inicial Dic. 2016	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Activo/Pasivo por Impuesto Diferido
Impuesto diferido (Pasivo)/Activo relacionado con:						
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(32.412.194)	2.298.871	-	-	(30.113.323)	(30.113.323)
Beneficios a Empleados	806.101	12.475	(146.444)	672.132	-	672.132
Pasivos estimados y otras provisiones	4.529.059	(3.539.790)	-	989.269	-	989.269
Coberturas de Valor razonable	698	(698)	-	-	-	-
Escudos Fiscales	18.111.683	(4.674.512)	-	13.437.171	-	13.437.171
Utilidad no realizada por Método de participacion	(471.993)	589.428	-	117.435	-	117.435
Otros	3.060.438	(51.945)	-	3.008.493	-	3.008.493
Total	**(6.376.208)**	**(5.366.171)**	**(146.444)**	**18.224.500**	**(30.113.323)**	**(11.888.823)**

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2016 se resumen así:

2016	Saldo Inicial Dic. 2015	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Activo/Pasivo por Impuesto Diferido
Impuesto diferido (Pasivo)/Activo relacionado con:						
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(32.780.456)	368.262	-	-	(32.412.194)	(32.412.194)
Beneficios a Empleados	365.454	26.415	414.232	806.101	-	806.101
Pasivos estimados y otras provisiones	3.469.242	1.059.817	-	4.529.059	-	4.529.059
Coberturas de Valor razonable	(118.994)	119.692	-	698	-	698
Coberturas de Flujo de Efectivo	9.042.567	-	(9.042.567)	-	-	-
Escudos Fiscales	-	18.111.683	-	18.111.683	-	18.111.683
Utilidad no realizada por Método de participacion	-	(471.993)	-	(471.993)	-	(471.993)
Otros	4.383.066	(1.322.628)	-	3.060.438	-	3.060.438
Total	**(15.639.121)**	**17.891.248**	**(8.628.335)**	**26.035.986**	**(32.412.194)**	**(6.376.208)**

No se reconocieron impuestos diferidos para las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias asociadas y en negocios conjuntos en la medida en que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro previsible o cercano, generando las siguientes diferencias:

	2017	2016
Inversiones en subsidiarias	76.486.920	74.793.614
Costo fiscal de inversiones en subsidiarias	(35.362.354)	(36.465.977)
Diferencias temporarias	41.124.566	38.327.637

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 y 2016, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $1.102.076 y $2.844.291, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de Transferencia

En la medida en que la Compañía Colombiana realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de transferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Compañía realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2016 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Compañía no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el período 2017; sin embargo, la administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del periodo 2017.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley 1819 de 2016, nace para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliadas en Colombia, la obligación de dos nuevos deberes formales de Precios de Transferencia como siguen a continuación:

- La documentación comprobatoria deberá contener, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe Local), un “Informe Maestro” con la información global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Compañía, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus

negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices", con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe País por País" (CbCR por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció Gobierno Nacional en el Decreto 2120 del 15 de diciembre de 2017.

NOTA 36 DIVIDENDOS

En marzo de 2017 la Asamblea General de Accionistas decretó dividendos por $49.931.000 pagaderos en tres cuotas en los meses de abril, julio y octubre de 2017 excepto para los accionistas que tengan menos de 10.000 acciones a quienes se les pago en una única cuota en abril de 2017.

En la Junta Directiva del 26 de febrero de 2018 se aprobó una propuesta distribución de dividendos por valor de $ 13.405.907 equivalentes a un dividendo por acción de $22,49469370609015, la cual será puesta a consideración de la Asamblea General de Accionistas de la Compañía a celebrarse en marzo de 2018.

Teniendo en cuenta que esta es una propuesta que será llevada para aprobación a la Asamblea de Accionistas los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017.

NOTA 37 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Entre Carvajal Pulpa y Papel S.A., sus filiales, su matriz Carvajal S.A., y las partes relacionadas de su matriz se encuentran vigentes contratos de arrendamiento, de regalías por el uso de marcas, prestación de servicios de tecnología y soporte, entre otros. De igual manera, las diferentes entidades que hacen parte del grupo tienen vigentes contratos comunes con terceros proveedores de bienes y servicios y en virtud de los mismos, cada entidad asume los costos correspondientes.

Las operaciones más relevantes celebradas entre partes relacionadasdurante el año 2017 y 2016 son:

a. Facturación de productos
b. Facturación de servicios administrativos
c. Otorgamiento de préstamos y cobro de intereses financieros a las partes relacionadas
d. Contratación de servicios de transformación de papel
e. Contratación de servicios de mantenimiento industrial
f. Pago de regalías por asistencia técnica, soporte administrativo y por derecho al uso de la marca
g. Arrendamientos

h. Operaciones realizadas con ocasión de la suscripción de un contrato de mandato por venta de producto

A continuación se detallan los montos de dichas operaciones, las cuales se efectúan a precios de mercado.

Las cuentas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2017 comprenden:

Entidad	País	Cuentas por Cobrar	Proveedores	Cuentas por Pagar	Compras de bienes y/o Servicios	Ingresos Operacionales
Proveedora de Papeles Andina S.A.	Ecuador	7.234.410	-	-	-	27.055.694
Carvajal S.A.	Colombia	5.571.223	-	10.009.819	1.398.280	386.397
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.394.531	5.023	25.301.851	8.805.035	577.260
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordato	Colombia	3.886.704	-	-	-	1.003.627
Bico Internacional S.A.	Ecuador	3.399.360	-	-	-	15.165.070
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.615.791	-	-	1.957	1.884.741
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.573.520	-	-	11.002	31.344
Azure Services Group Inc.	Panamá	1.048.821	-	-	-	(34.173)
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	730.146	323.948	-	-	40.792.715
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	56.585	-	469.558	5.395.152	143.089
Peruana de Moldeados SAC	Perú	7.860	-	-	-	22.201
Carvaja Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	3.644	9.557.938	-	18.390.460	189.042.866
Bico Internacional S.A.	Panamá	60	-	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	30	-	-	-	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	3	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	559.627	233.651
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	15.695	-	32.627	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	121.397	-	342.568	-
Carvajal Educacion S.A. de CV	Mexico	-	-	-	-	3.523.163
Total		**31.522.688**	**10.024.001**	**35.781.228**	**34.936.708**	**279.827.645**

Las cuentas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016 comprenden:

Entidad	País	Cuentas por Cobrar	Proveedores	Cuentas por Pagar	Compras de bienes y/o Servicios	Ingresos Operacionales
Proveedora de Papeles Andina S.A.	Ecuador	8.366.691	-	-	-	22.925.334
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	7.851.810	48.907	-	326.860	313.995
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.705.731	-	-	-	41.315.543
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordato	Colombia	3.006.807	-	-	2.188.390	(576.465) (*)
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.431.001	-	-	-	8.772.230
Carvaja Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	1.272.052	4.765.454	9.400.000	18.310.048	175.225.350
Azure Services Group Inc.	Panamá	1.162.291	-	-	-	31.653
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	51.550	3.470	606.555	9.239.664	(2.230.813) (*)
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	51.119	-	-	3.702	1.768.283
Bico Internacional S.A.	Panamá	60	-	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	30	-	-	-	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	3	-	-	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	25.040.688	10.826.979	231.672
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	199.489	-	577.650	171.288
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	10.124	-	139.030	1.564
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	32.940	-	3.744	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	52.342	-	253.438	-
Carvajal Educacion S.A. de CV	Mexico	-	-	-	-	2.688.093
Total		**27.899.145**	**5.112.726**	**35.047.243**	**41.869.505**	**250.637.727**

(*) Corresponde a notas crédito por devolución de mercancía emitidas a las sociedades Suministradora de Papeles S.A.S en Concordato y a Proveedora de Papeles Andina S.A.S. que se hicieron a principios del año.

Compensación a personal gerencia clave

La compensación a personal gerencial clave durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	2017	2016
Salarios y beneficios a corto plazo	4.306.464	4.243.472
Honorarios junta directiva	125.400	76.950

La Compañía no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal clave gerencial.

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente
Gerente de Tecnología Ingeniería y Proyectos
Gerente de Finanzas y Abastecimiento
Gerente Administrativa
Gerente de Proyectos Especiales
Gerente de Manufactura
Gerente Gestión del Talento Humano
Gerente de Ventas LATAM
Director de Servicio al Cliente

NOTA 38 GESTION DE RIESGOS

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Todos los directivos de la Compañía son responsables de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva Corporativa de la empresa matriz y la Junta Directiva de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.
- Asegurar que el plan de auditoría interna incluya revisiones de los procesos críticos mediante la aplicación de la metodología de gestión de riesgos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo Gestión de Riesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Compañía ha adoptado la política de trabajar con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo en la medida de lo posible garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

La mayoría de los clientes son reacios a otorgar garantía real, y con el aumento en los precios producto del aumento de la devaluación, los cupos han resultado ser en varios casos

insuficientes. Por esta razón, la Compañía hace operaciones de factoring en firme a través de convenios con diferentes entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Es de anotar que se tienen algunos casos de clientes AAA con buena trayectoria, cuyo nivel de exposición supera el cupo asegurado. Estas aprobaciones de extra cupo cuentan con la aprobación de la Presidencia y se monitorea de manera permanente con el apoyo del área de cartera.

La Gerencias Financiera y Comercial son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Lo anterior está debidamente documentado en los procedimientos del área financiera, incluyendo los niveles de aprobación requeridos para cada decisión.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Compañía evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por la Presidencia, Gerencia Financiera y la Directora de Operaciones financieras.

La administración, con el apoyo de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes.

La cartera está diversificada en varios clientes (ninguno representa más del 5% de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera, se realizan operaciones de factoring y descuento por pronto pago, y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo de la Compañía.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Compañía ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las empresas que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con parte relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", definiéndose el término "EBITDA" como los ingresos operacionales más depreciaciones, amortizaciones y otras ganancias ó (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio mes fue de $8.812.000 en 2017 y $13.415.000 en 2016. El efectivo y los equivalentes de efectivo representan el 2,94% y 7,05% de los activos corrientes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Cuando la Compañía, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Compañía es de 3,87 años (en 2016 4,26 años), aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 93,30% (en 2016 97,36%) de la deuda total.

Mensualmente se revisan los indicadores arriba mencionados. Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Compañía. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $459.963.653 y el cupo utilizado es el 47,70% al cierre de diciembre de 2017.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores afecten los ingresos a la Compañía. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

La Compañía toma coberturas para tasa de cambio para administrar los riesgos de mercado. Todas estas transacciones se valorizan como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se tomaron.

Al cierre del año 2017, la Compañía no tenía contratos de cobertura vigentes; sin embargo, durante el año y según la necesidad de la compañía y acorde a la política corporativa, se evalúa la exposición cambiaria y se toman las decisiones que la administración estima convenientes.

Riesgo de moneda

La Compañía está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta y su efecto sobre los resultados de la Compañía.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio, y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2017 y 2016 una variación de la tasa de cambio de 10% del peso frente al dólar Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $5.212.278 (en 2016 por $3.528.042).

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Compañía toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos preferiblemente inferiores a un año. Todos los contratos de derivados son valorados al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el Estado de Resultados si son de valor razonable, o los Otros Resultados Integrales si son de flujo de efectivo, aún cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $221.162.809 (en 2016 por $189.019.540), es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Compañía. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

El principal mecanismo de gestión que tiene la Compañía para administrar este riesgo es el control del nivel de endeudamiento, mencionado anteriormente. En la medida en que el pasivo financiero se mantenga en niveles adecuados, basados en la capacidad de generación de flujo de caja, se reduce la exposición al impacto derivado de un aumento en las tasas de interés. En la Nota 39 se describe el indicador usado para monitorear la gestión del endeudamiento.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2017 el Costo Ponderado de la Deuda fue el 9,30% E.A. (en 2016 7,20%). Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.192.032 (en 2016 por $2.485.000), aproximadamente y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Compañía adquiere derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

NOTA 39 ADMINISTRACION DE CAPITAL

La Compañía gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no ha sido alterada en comparación con el 2016.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Compañía serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cuál busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de las actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Deuda bruta	221.162.809	189.019.540
EBITDA	99.245.205	91.630.563
Deuda / EBITDA	2,23	2,06

NOTA 40 - RECLASIFICACIONES

Para fines de presentación y comparabilidad, fueron reclasificadas algunas de las partidas incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, las cuales no tienen un efecto material en los mismos.

NOTA 41 HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2017 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se produjeron eventos que en opinión de la administración pudieran tener un efecto importante sobre los mismos.

NOTA 42 APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de la Compañía el 26 de febrero de 2018.

Estados Financieros
Consolidados

2017

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64N No. 5B - 146
Sector C. Piso 3,
Centroempresa
A.A. 4445/3645
Nit. 860.005.813-4
Cali
Colombia

Tel: +57 (2) 5247027
Fax: +57 (2) 5244836
www.deloitte.com.co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Informe sobre los estados financieros consolidados

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. y Subsidiarias, los cuales comprenden los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"). Su red de firmas miembro, y a sus entidades relacionadas DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

©2017. For information. contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Deloitte, sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 20 de febrero de 2017.



ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
T.P. 219227-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

28 de febrero de 2018

CERTIFICACION

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**, cortados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el ejercicio.

2. Todos los hechos económicos han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos, futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por valores apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.



JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante Legal



ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador
T.P. No. 61859-T

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A

Estados de la situación financiera consolidados
Con corte el 31 de diciembre 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$ 17.639.335	$ 36.992.675
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	131.262.069	137.211.333
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 37	21.658.903	17.468.982
Inventarios	11	92.041.775	78.174.385
Otros activos no financieros	16	1.891.906	2.117.237
Activos por impuestos	35	17.151.193	14.232.192
Otros activos financieros	15	-	309.600
Activos mantenidos para la venta	14	257.154	443.155
Activos corrientes		**$ 281.902.335**	**$ 286.949.559**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$ 5.604.261	$ 6.910.658
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 37	1.049.008	1.870.794
Propiedades, planta y equipo	12	521.943.415	499.363.643
Activos Intangibles	13	630.536	1.320.760
Otros activos no financieros	16	32.830	32.830
Activos no corrientes		**$ 529.260.050**	**$ 509.498.685**
Total activo		**$ 811.162.385**	**$ 796.448.244**
Pasivos			
Obligaciones financieras	17	$ 14.823.800	15.887.849
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	129.302.891	127.210.686
Cuentas por pagar a partes relacionadas	19 y 37	25.862.871	15.458.972
Beneficios a los empleados	20	12.097.526	13.786.959
Pasivos por impuestos	35	16.472.610	15.448.852
Otros pasivos financieros	24	-	313.374
Pasivos corrientes		**$ 198.559.698**	**188.106.692**
Obligaciones financieras	17	$ 206.341.672	191.586.583
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	1.989.481	2.968.956
Cuentas por pagar a partes relacionadas	19 y 37	9.974.870	9.974.870
Beneficios a los empleados	20	2.653.077	2.692.254
Provisiones	21	495.000	1.010.000
Pasivo por impuestos diferidos	35	17.814.379	12.408.383
Pasivos no corrientes		**$ 239.268.479**	**220.641.046**
Total pasivo		**$ 437.828.177**	**408.747.738**
Patrimonio			
Capital emitido	25	5.966.303	5.966.303
Prima de emisión		101.397.440	101.397.440
Reservas legales y estatutarias	26	61.492.669	39.137.289
Reservas de otros resultados integrales	26	(6.318.370)	(5.228.077)
Ganancias acumuladas		210.433.016	246.089.819
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**$ 372.971.058**	**387.362.774**
Participaciones no controladoras		363.150	337.732
Total patrimonio		**$ 373.334.208**	**387.700.506**
Total pasivo y patrimonio		**$ 811.162.385**	**796.448.244**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A

Estados de resultados consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota		2017		2016
Ingresos de actividades ordinarias	**27**	**$**	753.415.006	**$**	725.274.616
Costo de ventas	**28**		(585.458.553)		(561.085.027)
Utilidad Bruta		**$**	**167.956.453**	**$**	**164.189.589**
Otros ingresos	**29**		5.211.621		3.285.248
Gastos de ventas	**30**		(74.931.280)		(74.496.306)
Gastos de administración	**30**		(16.360.002)		(19.744.605)
Otros gastos	**31**		(2.397.331)		(1.584.616)
Otras ganancias (pérdidas)	**32**		(18.098)		(532.961)
Resultados de actividades de operación		$	**79.461.363**	**$**	**71.116.349**
Ingresos financieros	**33**		2.522.324		2.430.583
Costos financieros	**34**		(33.993.538)		(19.078.432)
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta			(113.984)		3.892.227
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		**$**	**47.876.165**	**$**	**58.360.727**
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	**35**		(14.316.435)		11.460.008
Utilidad neta del período		**$**	**33.559.730**	**$**	**69.820.735**
Utilidad neta distribuible a:					
Propietarios de la controladora			33.532.280		69.797.304
Participaciones no controladoras			27.450		23.431

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A
Estados de otros resultados integrales consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

		2017		2016
Utilidad neta del periodo	**$**	**33.559.730**	**$**	**69.820.735**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
(Pérdida)/Ganancia actuarial		(126.725)		(572.552)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	$	**(126.725)**	**$**	**(572.552)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Ajustes por conversión		(333.797)		(409.852)
Reclasificación al estado de resultados por liquidación de coberturas de flujo de efectivo neto de impuestos		-		13.367.866
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	$	**(333.797)**	**$**	**12.958.014**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**$**	**(460.522)**	**$**	**12.385.462**
Total resultado integral	**$**	**33.099.208**	**$**	**82.206.197**
Resultados integrales totales atriibuibles a:				
Propietarios de la controladora		33.073.639		82.217.373
Participaciones no controladoras		25.569		(11.176)

Las notas so parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A
Estados de cambios en el patrimonio consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora								Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reservas ORI						
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total		
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**5.966.303**	**101.397.440**	**124.443.380**	**(5.611.209)**	**(12.609.489)**	**(18.220.698)**	**218.432.876**	**432.019.301**	**349.301**	**432.368.602**
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	69.797.304	69.797.304	23.431	69.820.735
Otros resultados integrales	-	-	-	(375.245)	13.367.866	12.992.621	(572.552)	12.420.069	(34.607)	12.385.462
Total resultado integral	-	-	-	(375.245)	13.367.866	12.992.621	69.224.752	82.217.373	(11.176)	82.206.197
Impuesto a la riqueza	-	-	(3.321.814)	-	-	-		(3.321.814)	(393)	(3.322.207)
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Dividendos	-	-	(47.423.421)	-	-	-	-	(47.423.421)	-	(47.423.421)
Traslado de la utilidad	-	-	57.581.746	-	-	-	(57.581.746)	-	-	-
Enjugación de pérdidas	-	-	(16.013.937)	-	-	-	16.013.937	-	-	-
Readquisición de acciones	-	-	(76.128.665)	-	-	-	-	(76.128.665)	-	(76.128.665)
Total contribuciones y distribuciones	-	-	(81.984.277)	-	-	-	(41.567.809)	(123.552.086)	-	(123.552.086)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**(81.984.277)**	**-**	**-**	**-**	**(41.567.809)**	**(123.552.086)**	**-**	**(123.552.086)**
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**5.966.303**	**101.397.440**	**39.137.289**	**(5.986.454)**	**758.377**	**(5.228.077)**	**246.089.819**	**387.362.774**	**337.732**	**387.700.506**
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	33.532.280	33.532.280	27.450	33.559.730
Otros resultados integrales	-	-	-	(331.916)	(758.377)	(1.090.293)	631.652	(458.641)	(1.881)	(460.522)
Total resultado integral	-	-	-	(331.916)	(758.377)	(1.090.293)	34.163.932	33.073.639	25.569	33.099.208
Impuesto a la riqueza	-	-	(1.292.168)	-	-	-	-	(1.292.168)	(151)	(1.292.319)
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Dividendos	-	-	(49.931.000)	-	-	-	-	(49.931.000)	-	(49.931.000)
Traslado de la utilidad	-	-	69.820.735	-	-	-	(69.820.735)	-	-	-
Readquisición de acciones	-	-	(234.748)	-	-	-	-	(234.748)	-	(234.748)
Reintegro de dividendos	-	-	3.992.561	-	-	-	-	3.992.561	-	3.992.561
Total contribuciones y distribuciones	-	-	23.647.548	-	-	-	(69.820.735)	(46.173.187)	-	(46.173.187)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	**-**	**-**	**23.647.548**	**-**	**-**	**-**	**(69.820.735)**	**(46.173.187)**	**-**	**(46.173.187)**
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**5.966.303**	**101.397.440**	**61.492.669**	**(6.318.370)**	**-**	**(6.318.370)**	**210.433.016**	**372.971.058**	**363.150**	**373.334.208**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	2017	2016
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del periodo	$ 33.559.730	$ 69.820.735
Ajustes por:		
Depreciaciones	30.181.496	28.384.518
Provisión por deterioro de activos mantenidos para la venta	20.906	-
Amortizaciones de intangibles	690.224	936.798
Valoración de coberturas de valor no razonable	-	3.774
Provisión de cartera	943.787	688.219
Recuperacion de provision de cartera	(330.847)	(371.294)
Provisión de inventarios	330.024	425.074
Recuperación provisión de inventarios	(130.630)	(29.991)
Ajuste al valor neto de realizacion	(40.252)	(59.781)
Costo neto por intereses cálculo actuarial	167.350	168.161
Ajuste al valor presente neto	503.855	172.280
Venta/retiro de propiedad, planta y equipo	2.808	549.767
Diferencia en cambio no realizada	234.415	(5.727.186)
Gasto por intereses de obligaciones financieras	18.947.464	17.063.835
Ingresos por intereses de préstamos	(2.040.772)	(1.310.569)
Impuesto diferido	5.374.536	(17.074.451)
Gasto de impuesto de renta	8.941.899	5.614.443
Cambios en:		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.964.404	28.143.188
Inventarios	(13.902.874)	10.470.058
Otros activos	513.653	(240.008)
Intangibles	-	14.465
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.619.371	(6.364.568)
Cuentas por pagar relacionadas	(16.562.861)	9.641.070
Otros pasivos financieros corrientes	(313.374)	13.763
Provisiones y beneficios a los empleados	(2.126.754)	2.890.707
Impuestos, gravamenes y tasas	(15.577.071)	(7.005.977)
Impuesto a la riqueza	(1.292.319)	(3.322.207)
Flujo procedente de actividades de operación	**55.678.168**	**133.494.823**
Pago de impuestos a las ganancias	7.659.908	929.425
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**63.338.076**	**134.424.248**
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Prestamos a compañías relacionadas	(2.000.000)	(3.000.000)
Adquisición de intangibles	-	(410.514)
Adquisición de activos mantenidos para la venta	(278.060)	(443.155)
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(27.027.197)	(46.918.415)
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	**(29.305.257)**	**(50.772.084)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación		
Obligaciones financieras adquiridas	35.547.602	100.732.952
Abono a obligaciones financieras	(21.527.525)	(47.576.209)
Pago de intereses de obligaciones financieras	(17.254.247)	(12.725.448)
Dividendos pagados	(49.917.241)	(43.417.373)
Readquisición de acciones	(234.748)	(76.128.665)
Flujo neto usado en actividades de financiación	**(53.386.159)**	**(79.114.743)**
(Disminución) Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(19.353.340)	4.537.421
Efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero	36.992.675	32.455.254
Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre	**17.639.335**	**36.992.675**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

ADRIANA MARIA RIVERA YEPES
Contador(*)
TP 61859-T

ANGIE VANESSA SUAREZ HENAO
Revisor Fiscal
TP 219927-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(ver mi dictamen adjunto)



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

(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: estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujo de efectivo consolidado, por lo años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

NOTA 1 - ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., (en adelante la Compañía), tiene por objeto social todo tipo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la fabricación y venta de papel. Su domicilio principal se encuentra en la Cra 21 # 10 - 300 Acopi Yumbo, Valle del Cauca. El término de duración de la sociedad expira en el año 2056.

A partir del año 2016 la Compañía ha constituido un patrimonio autónomo de garantía, donde aporta sus inventarios de producto terminado con destino a atender al mercado nacional. Para lograr la venta de dichos inventarios se ha suscrito entre ambas partes un contrato de mandato sin representación, donde la Compañía debe llevar a cabo todas las labores comerciales, logísticas y administrativas que se requieran.

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. es subsidiaría de Carvajal S.A. ejerce control directo sobre Proveedora de Papeles Andina S.A.S., Suministradora de Papel S.A.S. en concordato, Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE y Propal Comercializadora Internacional S.A.

NOTA 2 - BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 y la NIIF 15 las cuales entran a regir a partir del 1o de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son

incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4,) y excepto por la siguiente modificación requerida y aplicada en estos estados financieros de la Compañía.

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

NOTA 3 - MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros son presentados en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- Del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- La moneda en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

NOTA 4 - NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas en Colombia.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1°. de enero de 2018:

Normas Nuevas

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

Entraran a regir en Colombia a partir del 1°. de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de Propiedades de Inversión
NIIF 2	Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos basados en Acciones
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguro
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras Anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (Ver nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de Seguro
CINIIF 22	Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
CINIIF 23	La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa
NIC 28	Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras Anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017
NIIF 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

4a. Principales cambios de normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos Financieros**

Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

i. Clasificación – Activos Financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en la evaluación preliminar, la Sociedad no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación al 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

ii. Deterioro del valor – Activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal impacto en la Compañía estaría dado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo que se espera adoptar estaría basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

La Compañía estima que bajo el modelo de deterioro de la NIIF 9, es probable que las pérdidas por deterioro y las provisiones para pérdidas aumenten en comparación con las pérdidas de deterioro calculadas bajo la NIC 39, pero este aumento representaría menos del0,5 % del saldo de cartera. La Compañía espera registrar cualquier diferencia entre el valor en libros actual y el

valor bajo NIIF 9, al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Sociedad indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Compañía asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Compañía y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Compañía designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir con los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Compañía planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

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

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La Compañía ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

i. Ventas de Bienes

Actualmente, para la venta de productos, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los bienes son entregados al cliente (teniendo en cuenta los términos de la venta) en el lugar previamente acordado, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes.

Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en el caso de la Compañía, en términos generales, continuaría siendo el momento en que los bienes son entregados y aceptados por el cliente, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

ii. Transición

La Compañía espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, la Compañía aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1° de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial sería reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1° de enero de 2018).

NOTA 5 - PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen acontinuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de la consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Pulpa y Papel S.A.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Compañia. La Compañía controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre

ésta. Los estados financieros de la subsidiaria se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que éste cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Compañía en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Compañía pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Compañía retiene alguna participación en la ex subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas bajo el Método de Participación Patrimonial

Las participaciones de la Compañía en las inversiones contabilizadas bajo el Método de Participación Patrimonial incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Compañía tiene influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Compañía tiene control conjunto, mediante el cual la Compañía tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Compañía en los resultados y los otros resultados integrales de las inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la Compañía en la asociada o negocio conjunto), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Compañía del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de la participación se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si posteriormente ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía cesa el uso del método de la participación desde la fecha cuando la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo, tienen derecho a los activos, y obligaciones por los pasivos, relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe sólo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Compañía inicia sus operaciones bajo operaciones conjuntas, la Compañía como operador conjunto reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- Sus activos, incluyendo su porción de cualquier activo mantenido de forma conjunta;
- Sus pasivos, incluyendo su porción de cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- Sus ingresos provenientes de la venta de su porción del resultado derivado de la operación conjunta;
- Su porción de los ingresos de la venta del resultado por la operación conjunta; y
- Sus gastos, incluyendo su porción de cualquier gasto incurrido de forma conjunta.

La Compañía contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Compañía realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Compañía es un operador conjunto (como una venta o aporte de activos), se considera que la Compañía está realizando la transacción con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Compañía únicamente por la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Compañía realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Compañía es un operador conjunto (como una compra de activos), la Compañía no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial son eliminadas de la inversión en proporción de la participación de la Compañía en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero sólo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Compañía contabiliza las combinaciones de negocios utilizado el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Compañía. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante es sometida a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición, se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del balance. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en la que se pierde control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio en el extranjero se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Compañía dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Compañía dispone sólo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del balance, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros, presenta un índice de incremento general de precios aproximado al 100% en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Compañía, cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Compañía y que:

- Representa una línea de negocio ó un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;

- Es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; ó

- Es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple con los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales se presenta como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo.

E. Ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes.
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable.
- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad.
- El valor de los ingresos puede medirse con fiabilidad.
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos.

Los ingresos de actividades se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de servicios

La compañía reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de terminación de la prestación final del periodo sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total del servicio a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una

base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

iv. Ingresos por alquileres

La política de la Compañía para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos. Se describen en el punto "O" más adelante

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La compañía determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo, aplicando la tasa de descuento usada para medir esta obligación al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionados con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el valor presente del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en

el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

G. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- Se tiene el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos; y
- Se tiene la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias generadas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro previsible o cercano, y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios criterios:

- Tiene reconocido legalmente el derecho de compensar, frente a la autoridad fiscal, los valores reconocidos en esas partidas; y

- Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre:

    (i) la misma entidad o sujeto fiscal; o

    (ii) diferentes entidades o sujetos a efectos fiscales que pretenden, ya sea liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, ya sea realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los periodos futuros en los que se espere liquidar o recuperar cantidades significativas de activos o pasivos por los impuestos diferidos.

iii. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso contra las reservas patrimoniales.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos Posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Construcciones y edificaciones administrativas	100 años
Construcciones y edificaciones producción	entre 50 y 70 años
Maquinaria y equipo	entre 10 y 25 años
Equipo de oficina	10 años
Equipo de computación	5 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Mejoras en propiedad ajena	El menor entre la vida útil y el contrato de Arrendamiento.

Los activos arrendados se deprecian en el menor tiempo, entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación y las vidas útiles se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El importe en libros de un elemento de propiedad planta y equipo se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía; o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Propiedades de Inversión

Se clasifican como propiedades de inversión, aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y éstas son medidas al costo.

El detalle de la vida útil para la depreciación se puede observar en el literal I inciso iii de esta nota.

Una propiedad de inversión se da de baja al momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del periodo en el cual se dio de baja la propiedad.

L. Activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la compañía pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Compañía y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas la Compañía generadas internamente, no se encuentran registrados como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Compañía.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada.

Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles con vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles.

Proyecto Implementación ERP	5 años
Software / Licencias	3-5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con la función del intangible que las genera, es decir, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

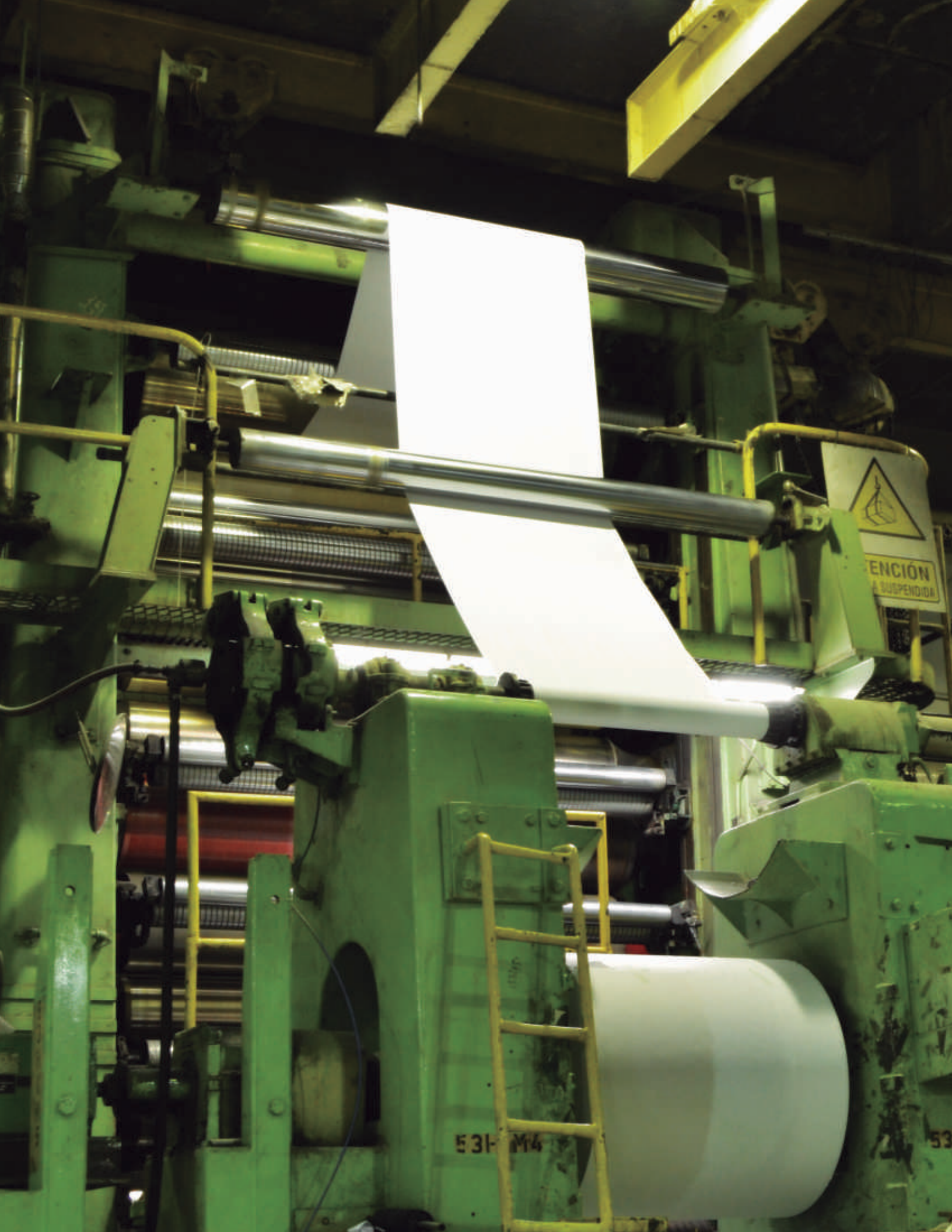
M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Compañía revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de los activos no financieros (distintos de los inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. Los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifican anualmente su importe recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una perdida por deterioro del valor reconocido en la plusvalía no se revertirá, para los otros activos una perdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda


ENCIÓN

el valor que podría haberse obtenido, neto de amortizaciones, si no se hubiese reconocido una perdida por deterioro del valor para dicho activo.

Activos no corriente mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o mantenidos para distribuir a los propietarios si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remedición, se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipos no siguen amortizándose o depreciándose, y las participadas contabilizadas bajo el método de la participación dejan de contabilizarse bajo este método.

Cuando la Compañía se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria son clasificados como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios descritos anteriormente, independientemente de si la Organización va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

N. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de obligaciones financieras, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos

financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocido como un activo o pasivo separado.

La compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y sólo cuando la Compañía tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradasen el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que se nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Compañía considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio.

La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos “Leasing”

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

- La Compañía como Arrendatario

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos la Compañía al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

- La Compañía como Arrendador:

Ingresos por arrendamientos operativos son registrados de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y

- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la Compañía espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso será objeto de reconocimiento cuando, y sólo cuando, sea prácticamente segura su recepción si la Compañía cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, debe ser tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no debe exceder al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso a recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la entidad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben ser reconocidas y medidas como una provisión. Un contrato oneroso es aquél en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Reestructuración

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tenga un plan formal detallado para efectuar la restructuración, y se haya creado una expectativa real, entre los afectados, respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a los que se van a ver afectados por el mismo. La medición de la provisión para restructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se

produzcan necesariamente por la restructuración; y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

Q. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control la Compañía; o,

- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

NOTA 6 - USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros, se describe en las siguientes áreas:

- Consolidación: determinación si la Compañía tiene control sobre una participada.
- Clasificación de arrendamientos
- Pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para el valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo;
- Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles
- Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos

dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).

- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

NOTA 7 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2017	2016
Caja	10.492	12.111
Bancos	12.705.097	30.417.538
Cuentas de ahorro	437.087	641.233
Derechos fiduciarios	1.308.230	4.561.328
Otras inversiones a la vista	771.202	305.569
Otros	2.407.227	1.054.896
Total	**17.639.335**	**36.992.675**

La compañía no tiene restricción del uso de sus cuentas del disponible.

Las cuentas del disponible en moneda extranjera terminaron el año con un saldo acumulado de Usd $2,107,982 y $17,497.79 soles peruanos (Usd $6,191,531 y $28,879.30 soles peruanos en 2016).

Las actividades que no generaron desembolsos de efectivo, y que afectaron activos y pasivos para los años terminados el 31 de diciembre, se resumen de la siguiente forma:

	2017	2016
Adquisición de terrenos pagaderos en el 2018	25.031.851	-
Adquisición de lote pagaderos en 2017 y 2018	-	1.453.103

NOTA 8 - CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corrientes

	2017	2016
Clientes	122.835.320	128.739.589
Deudores varios	5.423.585	6.787.173
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.507.933	2.194.957
Anticipos y avances	1.398.304	544.225
Reclamaciones	142.669	26.828
Depósitos	37.897	71.117
Subtotal cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar cor	**132.345.708**	**138.363.889**
(Menos) Provisión de cartera	(1.083.639)	(1.152.556)
Total cuentas comerciales por cobrar y otras por cobrar corrientes	131.262.069	137.211.333

No corrientes

	2017	2016
Clientes	7.479.445	6.814.925
Cuentas por cobrar a trabajadores	4.784.879	4.955.929
Anticipos y avances	1.389.746	2.482.787
Depósitos	412.912	380.424
Deudores varios	58.599	133.393
Subotal cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	14.125.581	14.767.458
(Menos) Provisión de cartera	(7.479.445)	(6.814.925)
(Menos) Provisión de anticipos y avances	(1.041.875)	(1.041.875)
Total cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	5.604.261	6.910.658

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios.

Los Directivos de la compañía consideran que el valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes es de 51 días.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se ha estimado una provisión para cuentas incobrables por la venta de bienes de $8 .563.085 y $ 7.967.481. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores. El movi miento de la provisión de cuentas incobrables es como sigue:

Provisión de cartera

	2017	2016
Saldo inicial	(7.967.481)	(14.431.240)
Apropiaciones del año	(943.787)	(688.219)
Recuperación	330.847	371.294
Castigo	77.658	3.008.147
Baja de cartera	2.586	3.719.999
Ajuste por conversion	(62.907)	52.538
Saldo final del año	(8.563.084)	(7.967.481)

La provisión de cartera se distribuye así:

	2017	2016
Total provisión corriente	(1.083.639)	(1.152.556)
Total provisión no corriente	(7.479.445)	(6.814.925)
	(8.563.084)	(7.967.481)

La compañía analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente y edad de la cartera. La compañía considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Al 31 de diciembre de 2017, la cartera corriente de clientes y su correspondiente provisión, denominada en pesos colombianos y dólares, por valor de $ 82.047.547 y $ 39.704.134, respectivamente, se distribuye así:

	Pesos	Dólares	Total
Clientes	82.273.509	40.561.811	122.835.320
Provisión de clientes	(225.962)	(857.677)	(1.083.639)
Total	82.047.547	39.704.134	121.751.681

Al 31 de diciembre de 2016, la cartera corriente de clientes y su correspondiente provisión, denominada en pesos colombianos y dólares, por valor de $ 80.518.314 y $ 47.068.719, respectivamente, se distribuye así:

	Pesos	Dólares	Total
Clientes	81.127.138	47.612.451	128.739.589
Provisión de clientes	(608.824)	(543.732)	(1.152.556)
Total	80.518.314	47.068.719	127.587.033

La antigüedad de la cartera corriente de clientes es la siguiente:

	2017	2016
Vigentes y no deterioradas	110.566.588	113.573.406
De 1 a 30 días	9.534.934	6.998.193
De 31 a 90 días	1.900.338	5.877.765
De 91 a 180 días	594.927	655.251
Mayor a 181 días	238.533	1.634.974
Total	122.835.320	128.739.589

La antigüedad de la cartera no corriente de clientes vigentes deteriorada:

	2017	2016
Vigente y deteriorada		
De 91 a 180 días	1.293.048	-
Mayor a 181 días	6.186.397	6.814.925
Total	7.479.445	6.814.925

La administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de provisiones por deterioro registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento por pago histórico y los análisis de crédito del cliente, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar de largo plazo que no están provisionadas:

	2017	2016
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Depósitos	(34.256)	(66.744)
Deudores varios	(58.585)	(60.154)
Total efecto en estado de situación financiera	(92.841)	(126.898)
Efecto en resultados	**34.057**	**45.180**

Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproximan al valor razonable.

NOTA 9 - CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de las cuentas por cobrar a partes relacionadas es el siguiente:

	2017	2016
Corriente		
Cuentas por cobrar comerciales a partes relacionadas (Nota 37)	21.658.840	17.468.919
Otras cuentas por cobrar a partes relacionadas	63	63
	21.658.903	17.468.982

	2017	2016
No Corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 37)	1.049.008	1.870.794
Total	1.049.008	1.870.794

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar de largo plazo que no están provisionadas:

	2017	2016
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	-
Total efecto en estado de situación financiera	-	-
Efecto en resultados	-	41.950

La administración de la Compañía estima que la cartera vencida es recuperable sobre las bases del comportamiento de pago histórico y los análisis de crédito del cliente, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se aproxima al valor razonable.

NOTA 10 – INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

La matriz tiene inversiones permanentes como controlante con Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial, Proveedora de Papeles Andina S.A.S. y Suministradora de Papel S.A.S en Concordato domiciliadas en Colombia; y con Propandina Ecuador, Propandina Perú y Propal Comercializadora Internacional S.A.- Propal CI en Panamá. Estas participaciones



se actualizan con base en el método de participación patrimonial, de conformidad con lo indicado en las normas vigentes y fueron eliminados para la presentación de este consolidado.

Al 31 de diciembre de 2017 Carvajal Pulpa y Papel S.A. adquirió 8.435.998 acciones que tenía Carvajal Pulpa y Papel Zona Franca S.A.S en Proveedora de Papeles Andina S.A.S, quedando con una participación total de 97,40 %.

Las inversiones en las sociedades Propal CI S.A. y Suministradora de Papel S.A.S. en concordato se encuentran provisionadas.

La siguiente es la descripción de los balances generales en las subsidiarias que posee la Sociedad a diciembre del 2017:

Entidad	País	Participacion		Activos 2.017	Pasivos 2.017	Patrimonio 2.017	Utilidad (pérdida)	Acitvidad Económica
		Dic-2017	Dic-2016					
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	94,99 %	94,99 %	90.799.381	23.209.841	67.589.540	31.199.145	Fabricación de otros artículos de papel y cartón.
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	97,40 %	93,76 %	64.002.638	51.462.075	12.540.563	1.057.696	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	94,40 %	94,40 %	5.682.864	13.990.742	(8.307.878)	(858.206)	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Propal CI S.A. (subconsolidado)	Panamá	100,00 %	100,00 %	580.442	7.471.719	(6.891.277)	126.740	Prestación de servicios logísticos para la comercialización de mercancías.

NOTA 11 - INVENTARIOS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios al 31 de diciembre:

		2017	2016
Materiales, repuestos y suministros		29.106.040	29.200.452
Producto terminado		14.406.672	23.143.371
Materia prima		39.136.866	20.477.938
Inventario en tránsito		9.156.766	5.342.634
Producto en proceso		1.621.704	1.239.120
Subtotal		**93.428.048**	**79.403.515**
Provisión de inventario	(i)	(1.357.734)	(1.160.096)
Ajuste al valor neto de realización		(28.539)	(69.034)
		92.041.775	**78.174.385**

(i) El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	(1.160.096)	(885.605)
Castigo	-	112.295
Recuperación	130.630	29.991
Provisión	(330.024)	(425.074)
Diferencia en cambio	1.756	8.297
Saldo final del año	(1.357.734)	(1.160.096)

(ii) El movimiento del valor neto de realización es el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	(69.034)	(128.815)
Recuperación	52.272	76.274
Provisión	(12.020)	(19.960)
Diferencia en cambio	243	3.467
	(28.539)	(69.034)

En el 2017 se disminuyeron los inventarios por ajuste a su valor neto realizable, lo que generó un gasto de $ 40.495 y en el 2016 ingreso de $ 59.780.

En el 2017 se reconocieron inventarios de $ 585.458.553 ($ 561.085.027 en 2016) como gastos durante el periodo que hicieron parte del costo de venta.

A la fecha la Compañía no posee inventarios pignorados.



NOTA 12 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El detalle de este rubro está compuesto por:

	Terrenos	Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo (i)	Equipo de computación y comunicación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flota y equipo de transporte	Vias de Comunicación	Repuestos Significativos	Total
Costo											
Saldo al 31 de diciembre de 2015	88.085.255	16.213.576	42.318.271	656.730.990	11.645.349	4.014.716	5.841.057	2.187.414	3.786.920	2.315.915	833.139.463
Adiciones	2.016.898	41.827.060	2.233.625	383.367	96.887	113.421	-	-	-	247.157	46.918.415
Diferencia en cambio	-	-	(7.725)	(14.467)	(19.088)	(19.492)	-	(19.495)	-	-	(80.267)
Traslados	-	(26.091.503)	-	26.289.892	-	-	-	-	-	(198.389)	-
Retiros	-	-	-	(4.171.431)	-	-	-	(7.567)	-	-	(4.178.998)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	90.102.153	31.949.133	44.544.171	679.218.351	11.723.148	4.108.645	5.841.057	2.160.352	3.786.920	2.364.683	875.798.613
Adiciones	23.314.215	22.599.330	2.695.952	1.071.376	69.699	26.940	-	85.601	-	2.465.935	52.329.048
Diferencia en cambio	-	-	(868)	(1.636)	(2.202)	(4.381)	-	(2.188)	-	-	(11.275)
Traslados		(25.315.526)		26.105.713				-	-	(790.187)	-
Reclasificación de Mantenidos para la venta	-	-	-	643.198	-	-	-	-	-	-	643.198
Retiros	-	-	-	(2)	(10.603)	(14.069)	-	-	-	-	(24.674)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	113.416.368	29.232.937	47.239.255	707.037.000	11.780.042	4.117.135	5.841.057	2.243.765	3.786.920	4.040.431	928.734.910
Depreciacion acumulada											
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	-	6.312.471	326.970.828	11.479.618	3.818.581	1.193.510	1.893.459	221.092	-	351.889.559
Cargos del año	-	-	1.774.731	25.977.325	92.846	94.346	199.194	135.530	110.546	-	28.384.518
Diferencia en cambio	-	-	(10.991)	(22.569)	(39.228)	(51.192)	-	(76.308)	-	-	(200.288)
Retiros	-	-	-	(3.631.252)	-	-	-	(7.567)	-	-	(3.638.819)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	-	-	8.076.211	349.294.332	11.533.236	3.861.735	1.392.704	1.945.114	331.638	-	376.434.970
Cargos del año	-	-	1.822.246	27.885.460	58.725	45.524	199.195	59.800	110.546	-	30.181.496
Diferencia en cambio	-	-	(71)	(882)	(1.974)	(1.638)	-	(1.051)	-	-	(5.616)
Reclasificación de Mantenidos para la venta	-	-	-	202.511	-	-	-	-	-	-	202.511
Retiros	-	-	-	(2)	(8.129)	(13.735)	-	-	-	-	(21.866)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	-	-	9.898.386	377.381.419	11.581.858	3.891.886	1.591.899	2.003.863	442.184	-	406.791.495
Valor neto al 31 de diciembre de 2015	88.085.255	16.213.576	36.005.800	329.760.162	165.731	196.135	4.647.547	293.955	3.565.828	2.315.915	481.249.904
Valor neto al 31 de diciembre de 2016	90.102.153	31.949.133	36.467.960	329.924.019	189.912	246.910	4.448.353	215.238	3.455.282	2.364.683	499.363.643
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	113.416.368	29.232.937	37.340.869	329.655.581	198.184	225.249	4.249.158	239.902	3.344.736	4.040.431	521.943.415

(i) Al 31 de diciembre de 2017, no hay activos otorgados en garantía.

Anualmente la compañía revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de su propiedad, planta y equipo. Al 31 de diciembre de diciembre 2017 los activos fijos no presentan indicios de deterioro.

A diciembre de 2017 y 2016 no se capitalizaron costos financieros en la propiedad, planta y equipo.

En 2017 se adquirieron inmuebles por valor de $26.010.167 con el objetivo de soportar la operación y tener disponibilidad de almacenamiento.

El valor neto de los activos registrados bajo leasing financiero, es el siguiente:

	2017	2016
Maquinaria y equipo en leasing	-	30.070.753
Valor neto en libros	$ -	$ 30.070.753

Los activos que hacían parte del rubro de maquinaria y equipo en leasing conformados por la planta de conversión y corte de papel y la planta generadora de cloro al cierre de 2016, fueron trasladados al rubro de maquinaria y equipo teniendo en cuenta la cancelación de la totalidad del crédito bajo la modalidad de leasing.

NOTA 13 - ACTIVOS INTANGIBLES

El detalle de este rubro está compuesto por:

Costo	Proyecto implementación ERP	Licencias	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	14.069.330	2.301.432	16.370.762
Adiciones	410.514	-	410.514
Ajuste por conversión	(16.403)	-	(16.403)
Saldo a diciembre 2016	14.463.441	2.301.432	16.764.873
Ajuste por conversión	(1.714)		(1.714)
Saldo a diciembre 2017	14.461.727	2.301.432	16.763.159
Amortización acumulada			
Saldo al 31 de diciembre de 2015	13.149.430	1.372.348	14.521.778
Cargos del año	452.400	484.398	936.798
Ajuste por conversión	(14.463)	-	(14.463)
Saldo a diciembre 2016	13.587.367	1.856.746	15.444.113
Cargos del año	261.257	428.967	690.224
Ajuste por conversión	(1.714)	-	(1.714)
Saldo a diciembre 2017	13.846.910	2.285.713	16.132.623
Valor neto al 31 de diciembre de 2015	919.900	929.084	1.848.984
Valor neto al 31 de diciembre de 2016	876.074	444.686	1.320.760
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	614.817	15.719	630.536

NOTA 14 - ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

	2017	2016
Activos mantenidos para la venta	290.425	455.520
Subtotal	290.425	455.520
Deterioro	(33.271)	(12.365)
Total	$ 257.154	$ 443.155

NOTA 15 - OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	2017	2016
Coberturas de valor razonable-forward	-	309.600
	$ -	$ 309.600

Al 31 de diciembre de 2017, la compañía no tiene contratos forwards vigentes.

Al cierre de 2016, la compañía tenía dos (2) contratos de venta de divisas para cubrir el riesgo cambiario de la cuenta de cartera en moneda extranjera.

Los contratos del 2016 que se vencieron en 2017, presentaron el siguiente resultado en dólares y pesos:

				En miles de pesos		
Compañía	Tipo	Moneda	Total USD	Derecho	Obligación	Utilidad/(Pérdida)
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Vendedora	USD/COP	1,137,141	3.609.547	3.427.005	182.542
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Vendedora	USD/COP	779	2.475.839	2.348.781	127.058
Total						309.600

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - forwards

Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Compañía se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward.

- 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 Bloomberg, que es proveedor 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.

NOTA 16 - OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

	2017	2016
Corrientes		
Seguros pagados por anticipado	1.885.427	2.101.947
Gastos pagados por anticipado	6.479	15.290
	1.891.906	2.117.237

	2017	2016
No corrientes		
Bienes de arte y cultura	32.830	32.830
	32.830	32.830

NOTA 17 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2017	2016
Préstamos con entidades financieras	221.165.472	207.474.432
Total	221.165.472	207.474.432

El vencimiento de los préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2017	2016
A la demanda de un año	14.823.800	15.887.849
En el segundo año	20.841.659	24.841.472
En el tercer año hasta el quinto año, inclusive	114.291.125	121.656.274
Después de cinco años	71.208.888	45.088.837
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(14.823.800)	(15.887.849)
Valor pagadero a largo plazo	206.341.672	191.586.583

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dólares	Pesos colombianos	Total
Al 31 de diciembre de 2017			
Pagarés	63.812.840	157.352.632	221.165.472
	63.812.840	157.352.632	221.165.472

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dólares	Pesos colombianos	Total
Al 31 de diciembre de 2016			
Pagarés	82.588.342	124.886.090	207.474.432
	82.588.342	124.886.090	207.474.432

Las obligaciones por arrendamiento financiero se detallan así:

Obligaciones por Arrendamientos Financieros	Pagos Mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
En un año		10.855.903	-	10.447.006
Del segundo al quinto año, inclusive		7.562.258	-	6.577.522
		18.418.161	-	17.024.528
Menos: cargos financieros futuros	-	-	-	-
Valor presente de la obligación	-	15.368.261	-	15.368.261
Menos: Valor pagadero en 12 meses		-	-	(10.855.903)
Valor pagadero a largo plazo		15.368.261	-	4.512.358

La tasa promedio de intereses pagados en los prestamos durante el año 2017 y 2016 es de 8,9 % EA y 7,7 % EA, respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora ni compromisos que vayan a refinanciarse.

Los directivos de Carvajal Pulpa y Papel S.A. estiman que el valor en libros de las obligaciones financieras se aproximan al valor razonable.

A diciembre 31 de 2017 y 2016 no se tiene propiedad planta y equipo respaldando las anteriores obligaciones financieras.

NOTA 18 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES 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:

	2017	2016
Proveedores Nacionales	84.562.301	79.319.721
Proveedores del Exterior	37.383.171	33.174.695
Costos y gastos por pagar	4.779.285	6.837.227
Retenciones por pagar	2.564.375	3.883.715
Dividendos por pagar	13.759	3.995.328
	129.302.891	127.210.686

No corrientes

	2017	2016
Pasivo concordatario con terceros	1.989.481	1.515.853
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	-	1.453.103
	1.989.481	2.968.956

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 58,8 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar:

	2017	2016
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Por pasivo concordatario con terceros	(4.695.799)	(5.233.712)
Total efecto en estado de situación financiera	(4.695.799)	(5.233.712)
Efecto en resultados	(537.912)	85.151

NOTA 19 - CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

Corriente

		2017	2016
Proveedores partes relacionadas (nota 37)	(i)	526.071	393.154
Cuentas por pagar partes relacionadas (nota 37)	(ii)	25.336.800	15.065.818
Total		25.862.871	15.458.972

No corriente

		2017	2016
Cuentas por pagar partes relacionadas (nota 37)	(iii)	9.974.870	9.974.870
Total		9.974.870	9.974.870

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 78 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

(ii) Se realizó compra a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. de dos inmuebles, una bodega y un lote por $26.010.167, cuya forma de pago es en tres cuotas iniciando en 2017 y finalizando en 2018.

(iii) Corresponden a préstamos otorgados por Carvajal S.A., los cuales fueron negociados en pesos.

Las transacciones comerciales y préstamos con partes relacionadas se hacen a precios y tasas de mercado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a partes relacionadas se aproxima al valor en libros.

NOTA 20 - BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

		2017	2016
Pensión de jubilación		1.259.243	1.203.557
Jubilación patronal	(1)	703.377	913.794
Bonificación por retiro		1.941.786	1.558.391
Otros beneficios		246.681	200.368
Otras obligaciones laborales		10.599.516	12.603.103
Total		**14.750.603**	**16.479.213**
Menos: obligaciones del corto plazo		(12.097.526)	(13.786.959)
Pensiones y otras obligaciones a largo plazo		2.653.077	2.692.254

(i) Las otras obligaciones laborales se componen de las siguientes cuentas por pagar y pasivos estimados así:

		2017	2016
Vacaciones		5.403.477	4.462.285
Cesantías consolidadas		3.797.970	3.560.230
Incentivos por productividad	(i)	321.028	3.630.254
Prima		311.798	301.597
Intereses sobre cesantías		501.920	472.579
Otras obligaciones laborales		263.323	176.158
		10.599.516	**12.603.103**

(i) Disminución por no cumplimiento de los indicadores base para la liquidación de incentivos de productividad.

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos - Colombia

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	9	9
Pensión anual promedio	123.760	115.665
Edad Promedio	82,9	81,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del periodo	1.203.557	1.297.310
Incluido en el resultado del periodo: Costo por intereses	80.103	96.486
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	39.608	(147.464)
Cambio en hipótesis	59.737	72.890
Beneficios pagados	(123.762)	(115.665)
Valor al 31 de diciembre	1.259.243	1.203.557

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25 %	7,00 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %
Tabla de mortalidad - Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(40.377)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	42.728
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	46.778
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(44.514)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando unaño la esperanza de vida	55.219

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	(39.248)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	41.571
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	45.769
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(43.495)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando unaño la esperanza de vida	47.214

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2017	2016
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,82 %	9,97 %
Tasa de Incremento Pensional	5,74 %	4,93 %
Tasa anual de Inflación	5,74 %	4,93 %
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante los años 2017 y 2016.

El pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:



Al 31 de diciembre de 2017:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.259.243	1.144.816	114.427

Al 31 de diciembre de 2016:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.203.557	1.140.950	62.607

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Jubilación patronal - Ecuador

Jubilación patronal: De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte y cinco años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los movimientos en el valor presente de la obligación de jubilación patronal fueron como sigue:

	Diciembre 31 de 2017	**Diciembre 31 de 2016**
Saldos al comienzo del año	913.794	895.241
Costos de los servicios	107.003	-
Costo por intereses	-	35.405
Ganancia (pérdida) cambio en variables	-	(12.444)
Reversión de reservas por trabajadores salidos	(312.332)	(4.408)
Ajuste por conversión	(5.088)	-
Saldo fin de año	703.377	913.794

Planes de aportaciones definidas - Colombia

Mediante los planes de aportaciones definidas la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores. El valor pagado por este concepto fue de $123.762 ($117.625 en 2016).

Otros beneficios post-empleo en Colombia - Bonificación por retiro

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen co n una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	674	685
Edad Promedio	49,6	48,7
Antigüedad promedio (años)	20	19

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2017	2016
Valor al 1° de enero	1.412.803	1.035.289
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	87.247	50.054
Costo por servicios	67.040	71.675
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	77.526	185.675
Cambio en hipótesis	-	70.110
Otros		
Beneficios pagados	(12.444)	-
Valor al 31 de diciembre	1.632.172	1.412.803

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6.25 %	6.25 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3.00 %	3.00 %
IPC Promedio	3.00 %	3.00 %

La presunción actuarial significativa para la determinación de la obligación es la tasa de descuento. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en

cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(49.613)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	52.381
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	53.813
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(51.378)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(47.382)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	50.110

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.
Las obligaciones por otros beneficios post empleo fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios post-empleo en Ecuador - Bonificación por desahucio

Bonificación por desahucio: Proveedora de Papeles Andina S.A. de acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el empleado, la Compañía entregará el 25 % de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio.

Los movimientos en el valor presente de obligación de bonificación por desahucio fueron como sigue:

	Diciembre 31 de 2017	Diciembre 31 de 2016
Saldos al comienzo del año	145.588	466.034
Costos de los servicios	40.920	5.023
Costo por intereses	9.758	16.873
Beneficios pagados	(11.387)	-
Cambio de hipótesis	(144.226)	(5.626)
(Provisión) Reversión de reservas por trabajadores salidos	271.394	(336.716)
Ajuste por conversión	(2.434)	-
Saldos al fin del año	309.614	145.588

Los cálculos actuariales del valor presente de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 por un actuario independiente. El valor presente de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio actual y el costo del servicio anterior fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método los beneficios definidos deben ser atribuidos al período de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal suerte que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de estos beneficios.

Las hipótesis actuariales significativas utilizadas para la determinación de las obligaciones por beneficios definidos son la tasa de descuento, incremento salarial esperado y la mortalidad. El análisis de sensibilidad detallado a continuación se ha desarrollado en base a los cambios razonablemente posibles que se produzcan al final del período de referencia de los respectivos supuestos.

Las presunciones principales usadas para propósitos de los cálculos actuariales son las siguientes:

	Diciembre 31 de 2017	Diciembre 31 de 2016
Tasa de descuento	3,28	3,57
Tasa esperada del incremento salarial	2,00	2,75

Los importes reconocidos en los resultados respecto a dichos planes de beneficios definidos son los siguientes:

	Diciembre 31 de 2017	Diciembre 31 de 2016
Costos de los servicios	34.759	36.691
Costo por intereses	10.887	12.387
	45.646	49.078

El análisis de sensibilidad detallado a continuación se ha desarrollado en base a los cambios razonablemente posibles que se produzcan al final del período, de referencia de los respectivos supuestos.

Si la tasa de descuento varia en 0,5 % (mayor o menor), la obligación por beneficios definidos, disminuirá USD $13.961 (aumentaría por USD $14.965).

Si los incrementos salariales esperados (aumentarían o disminuirían) en un 0,5 %, la obligación por beneficios definidos se incrementarían en USD $12.954 (disminuiría por USD $12.277).

NOTA 21 - PROVISIONES

	2017	2016
Largo plazo		
Laborales	495.000	1.010.000
	495.000	1.010.000

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Compañía tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Compañía ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros, los cuales corresponden principalmente a 3 casos laborales en 2017 (4 en 2016).

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

En el año 2017 se dieron dos fallos favorables a la Compañía terminando los procesos.

La Compañía estima que ninguno de los procesos sujetos a provisión tendrá un fallo definitivo en el transcurso del año 2018.

NOTA 22 - CONTINGENCIAS

La Compañía 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.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía mantiene 17 casos laborales que de acuerdo a la certificación de los abogados de la Compañía y el riesgo de pérdida de los procesos en cuestión, no requieren registrar provisión por estos procesos.

NOTA 23 - CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Compañía como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipo electrónico etc., utilizados por la Compañía para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes.

La Compañía no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2017	2016
1 año o menos	3.864.784	3.757.022
Entre 1 y 5 años	4.436.930	6.629.244
5 años o más	11.817.780	14.290.769
Total arrendamientos operativos como arrendatario	20.119.494	24.677.035

La Compañía como arrendador:

Adicionalmente, la Compañía por medio de una de sus subsidiarias maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos. A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2017	2016
1 año o menos	1.637.305	1.617.865
Entre 1 y 5 años	3.556.767	4.301.690
5 años o más	11.517.509	14.290.769
Total arrendamientos operativos como arrendatario	16.711.581	20.210.324

NOTA 24 – OTROS PASIVOS FINANCIEROS

	2017	2016
Cobertura de valor razonable Forwards	-	313.374
Cobertura de flujo de efectivo Forwards	-	-
	-	313.374

Coberturas de flujo de efectivo:

Valor al 31 de diciembre de 2015	22.410.433
Liquidación de coberturas	(22.410.433)
Valor al 31 de diciembre de 2016	-
Liquidación de coberturas	-
Valor al 31 de diciembre de 2017	-

Coberturas de valor razonables:

Valor al 31 de diciembre de 2015	-
Incremento en la valoración	313.374
Valor al 31 de diciembre de 2016	313.374
Disminución en la valoración	(313.374)
Valor al 31 de diciembre de 2017	-

En el curso normal de los negocios la Compañía realiza operaciones con instrumentos financieros con el propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de

moneda. Esos instrumentos son contratos forward, para los cuales durante el año 2017 se obtuvo un ingreso neto en la liquidación de los mismos por valor de $144.625 ($18.886.691 en 2016), registrada junto con el efecto del subyacente.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía no tenía contratado productos de cobertura.

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario proveniente de las obligaciones financieras en dólares, tenía contratado dos (2) forward de compra. Los contratos tienen vencimiento e n el mes de enero del 2017 y presentan el siguiente resultado en dólares y pesos:

						En miles de pesos
Compañía	Tipo	Moneda	Total USD	Derecho	Obligación	Utilidad/(Pérdida)
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Compradora	USD/COP	1,137,141	3.427.005	3.611.287	(184.282)
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca	Compradora	USD/COP	779	2.348.781	2.477.873	(129.092)
Total						(313.374)

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – forwards

- Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Compañía se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward

- 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.

NOTA 25 – CAPITAL EMITIDO

El capital de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Pais	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a saldo histórico
Saldos al 31 de diiciembre de 2017 y 2016	Colombia	596.630.268	596.630.268	10	5.966.303
Saldos al 31 de diciembre de 2017 y 2016					**5.966.303**

La Compañía mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

En asamblea extraordinaria de mayo 03 de 2016 se aprueba constituir una reserva para readquirir acciones por $79.035.919. A diciembre 31 de 2017 y 2016 se habían readquirido 83.867.740 y 83.609.923 acciones respectivamente.

NOTA 26 - RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

	2017	2016
Reservas legales y estatutarias		
Reserva legal	2.983.151	2.983.152
Depreciación diferida	18.988.587	19.914.028
Depreciación fiscal	307.411	307.411
Reconversión industrial	34.519.721	9.901.684
Reserva para financiación de nuevos proyectos	2.021.293	3.123.762
Reserva para readquisición de acciones	2.672.506	2.907.252
Total reservas legales y estatutarias	61.492.669	39.137.289

Reservas de otros resultados integrales

	2017	2016
Por coberturas	-	758.377
Reserva por conversión de moneda extranjera	(6.318.370)	(5.986.454)
Total reservas ORI	(6.318.370)	(5.228.077)

Reservas legales y estatutarias:

En 2017 las reservas legales y estatutarias por valor de $63.725.352 ($41.304.669 en 2016) se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y

no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

	Reserva legal	Depreciación diferida	Depreciación fiscal	Reconversión industrial	Nuevos proyectos	Readquisición de acciones
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	2.983.512	19.914.028	307.411	9.836.414	3.123.369	2.907.252
Cambios:						
Apropiación de resultados	-	-	-	69.695.945	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	(49.931.000)	-	-
Reclasificaciones	-	(925.441)	-	4.918.003	-	-
Readquisición de acciones	-	-	-	-	-	(234.748)
Impuesto a la riqueza	-	-	-	-	(1.102.076)	-
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	2.983.512	18.988.587	307.411	34.519.362	2.021.293	2.672.504

Reservas de otros resultados integrales:

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2017	2016
Saldo al inicio del año	758.377	(12.609.489)
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo neto de impuesto diferido	-	13.367.866
Reclasificación de ajustes de adopción a reserva ORI por coberturas neto de impuesto diferido	(758.377)	-
Saldo al final del año	-	758.377

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o es incluida como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2017	2016
Saldo al inicio del año	(5.986.454)	(5.611.209)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	(331.916)	(375.245)
Saldo al final del año	(6.318.370)	(5.986.454)

En las ganancias acumuladas se incluye el ajuste por adopción de las normas de información financiera (NIIF) realizado el 1 de enero de 2014 por valor de $285.929.825.

NOTA 27 - INGRESOS POR ACTIVIDADES ORDINARIAS

	2017	2016
Ventas nacionales	573.809.037	575.682.188
Ventas en el exterior	175.843.267	167.110.809
Subtotal venta de producto	749.652.304	742.792.997
Aprovechamientos	3.339.124	2.792.071
Servicios	566.299	419.537
Otras ventas	110.792	161.943
Arrendamientos	90.451	131.998
Descuentos comerciales condicionados	46.281	92.532
Diferencia en cambio cartera del exterior	(534.870)	(2.229.771)
(Pérdida) en operaciones de cobertura	144.625	(18.886.691)
Total ingresos	753.415.006	725.274.616

NOTA 28 - COSTO DE VENTAS

	2017	2016
Costos de producción	479.005.146	457.996.873
Beneficios a empleados	75.757.243	74.177.746
Depreciación	30.005.940	28.178.436
Amortización	690.224	731.972
Total costo de ventas	585.458.553	561.085.027

NOTA 29 - OTROS INGRESOS

	2017	2016
Recuperaciones	5.211.621	3.285.248
	5.211.621	3.285.248

NOTA 30 - GASTOS DE OPERACIÓN

Los gastos operacionales a diciembre 2017 y 2016 se descomponen así:

De ventas

	2017	2016
Servicios	32.556.389	33.046.545
Factoring	13.104.165	12.204.193
Gastos del personal	8.063.724	8.185.617
Regalías	8.165.053	7.395.509
Impuestos	5.943.029	5.844.253
Comisiones por venta	2.621.727	2.165.023
Seguros	1.511.145	1.523.248
Arrendamientos	1.390.882	1.558.335
Gastos de viaje	510.584	547.836
Provisiones	449.410	1.176.202
Honorarios	125.203	207.813
Depreciación	118.577	136.171
Amortización	-	124.462
Diversos	371.392	381.099
Total gastos de ventas	74.931.280	74.496.306

De administración

	2017	2016
Gastos del personal	8.318.565	11.182.429
Impuestos	3.492.602	3.918.491
Honorarios	2.326.518	1.743.181
Servicios	501.061	591.225
Contribuciones y afiliaciones	477.381	414.954
Arrendamientos	444.341	389.485
Mantenimiento y reparaciones	182.507	505.039
Gastos de viaje	171.053	249.461
Seguros	106.841	93.981
Depreciación	56.979	69.911
Amortización	-	80.364
Diversos	282.154	506.084
Total gastos de administración	16.360.002	19.744.605

NOTA 31 - OTROS GASTOS

El rubro de otros gastos netos está conformado por:

	2017	2016
Donaciones	1.032.606	959.930
Otros gastos	1.069.191	328.898
Comisión patrimonio autonomo	222.850	219.576
Comisiones	72.684	73.431
Diversos	-	2.781
Total otros gastos netos	2.397.331	1.584.616

NOTA 32 - OTRAS GANANCIAS Y PERDIDAS

	2017	2016
Utilidad en la venta de propiedad, planta y equipo	2.808	57.947
Provisión de inversiones	-	(41.141)
Provisión de otros activos	(20.906)	-
Pérdida en venta de bienes	-	(549.767)
Total otras ganancias (pérdidas)	(18.098)	(532.961)

NOTA 33 - INGRESOS FINANCIEROS

	2017	2016
Intereses	2.522.324	2.248.271
Ajuste a valor presente neto	-	182.312
	2.522.324	2.430.583

NOTA 34 - COSTOS FINANCIEROS

		2017	2016
Gastos intereses y otros costos financieros	(i)	29.547.054	13.791.961
Gastos de intereses compañías vinculadas		1.398.280	3.429.294
Descuento pronto pago		2.376.999	1.689.016
Costo por interés beneficios a empleados		167.350	168.161
Ajuste a valor presente neto		503.855	-
Total financieros		33.993.538	19.078.432

(i) En el año 2017, la empresa junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el


20-L7 15

cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

NOTA 35 - IMPUESTOS

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

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

	2017	2016
Impuesto de renta corriente	(8.941.899)	(5.614.443)
Impuesto de renta diferido	(5.374.536)	17.074.451
Gasto por impuesto a las ganancias	**(14.316.435)**	**11.460.008**

Impuestos a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas:

	2017	2016
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	(8.515.352)	(9.961.102)
Con respecto a años anteriores	(426.547)	4.346.659
Total Impuesto corriente	**(8.941.899)**	**(5.614.443)**
Impuesto Diferido		
Con respecto al año actual	(5.389.769)	17.074.451
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	15.233	-
Total Impuesto diferido	**(5.374.536)**	**17.074.451**
Total Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	(14.316.435)	11.460.008

Impuestos a las ganancias reconocido en otro resultado integral:

	2017	**2016**
Coberturas flujo de efectivo	-	(9.042.567)
Beneficios a empleados	(146.444)	414.232
Impuestos a la ganancias reconocido en otro resultado integr	(146.444)	(8.628.335)

El gasto del año se desglosa por tipo de impuesto así:

	2017	2016
Gasto de Impuestos a las ganancias		
Tasa Aplicada Renta (34% de renta + 6% sobretasa de renta año 2017 - 25% año 2016	(3.254.896)	(2.589.809)
Tasa Aplicada Renta 15%	(5.044.842)	(5.204.820)
Tasa Aplicada Ganancias Ocasionales 10%	(33.134)	(3.500)
Tasa Aplicada Cree 9%	-	(1.107.446)
Tasa Aplicada Sobretasa al CREE 6%		(642.297)
Descuenta tributario por Donaciones 25%	258.151	-
	(8.074.721)	(9.547.872)
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto corriente de años anteriores	(441.769)	4.407.061
Impuesto de renta reconocido en Ecuador	(425.407)	(473.633)
Gasto Impuesto Diferido		
Propiedad planta y equipo e Intangibles	2.040.075	(179.654)
Beneficios a Empleados	12.475	(5.885)
Pasivos estimados y otras provisiones	(3.919.767)	773.192
Coberturas de Valor Razonable	(1.001)	119.997
Coberturas de Flujo de Efectivo	-	-
Escudos Fiscales	(4.674.512)	18.111.684
Utilidad no realizada por Método de participacion	589.428	(471.993)
Otros	578.764	(1.272.889)
Total Impuesto Diferido	(5.374.538)	17.074.452
Total Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	(14.316.435)	11.460.008

La tasa de impuestos usada para el 2017 y 2016 representa una tasa de impuestos del 40% a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Tarifa de CREE	Tarifa de sobretasa de CREE	Total tarifa
2016	25%	0%	9%	6%	40%
2017	34%	6%	0%	0%	40%

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1819 del 2016, a través

de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior a $800.000.

Las tarifas establecidas para el 2017 y 2016 son:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34 %	6 %	40 %
2018	33 %	4 %	37 %
2019 en adelante	33 %	0 %	33 %

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2017 y 2016 fue del 40 %.

Para su subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE la tasa de impuestos usada para el 2017 y las conciliaciones de 2016 representan la tasa de impuestos de 15 % de Renta, sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales.

La sociedad domiciliada en Panamá no genera base para tributar.

La sociedad domiciliada en Ecuador tributa con una tarifa para el impuesto de renta de 22 % sobre las utilidades sujetas a distribución y del 12 % sobre las utilidades sujetas a capitalización.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

A continuación se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuestos corrientes presentados en los estados financieros:

La composición de este rubro es la siguiente:

	2017	2016
Activos por impuestos		
Saldo a favor renta	11.693.934	7.690.639
Saldo a favor retención CREE	-	3.014.176
Saldo a favor industria y comercio	1.583.516	1.491.086
Saldo a favor IVA	3.873.743	2.036.291
Total anticipo de impuesto y contribuciones	17.151.193	14.232.192

	2017	2016
Pasivo del impuesto corriente		
Impuesto de renta	4.839.861	3.780.755
Impuesto industria y comercio	7.695.285	4.644.149
Impuesto a las ventas	3.937.464	7.023.948
Total anticipo de impuesto y contribuciones	16.472.610	15.448.852

C. Impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	18.481.399	26.669.393
Impuesto diferido pasivo	(36.295.778)	(39.077.776)
	(17.814.379)	(12.408.383)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 se resumen así:

2017	Saldo Inicial Dic. 2016	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Ganancias acumuladas	Ajuste por conversión	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Activo/Pasivo por Impuesto Diferido
Impuesto diferido (Pasivo)/Activo relacionado con:								
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(33.936.511)	2.045.863	-	121.572	-	18	(31.769.094)	(31.769.076)
Beneficios a Empleados	806.101	12.475	(146.444)	-	-	672.132	-	672.132
Pasivos estimados y otras provisiones	5.038.977	(3.918.987)	-	-	-	1.119.990	-	1.119.990
Coberturas de Valor razonable	1.003	(1.003)	-	-	-	-	-	-
Escudos Fiscales	18.111.683	(4.674.512)	-	-	-	13.437.171	-	13.437.171
Utilidad no realizada por Método de participacion	(471.993)	589.428	-	-	-	117.435	-	117.435
Otros	(1.957.643)	572.200	-	(5.946)	(642)	3.135.432	(4.527.463)	(1.392.031)
Total	**(12.408.383)**	**(5.374.536)**	**(146.444)**	**115.626**	**(642)**	**18.482.178**	**(36.296.557)**	**(17.814.379)**

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2016 se resumen así:

2016	Saldo Inicial Dic. 2015	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Venta Ecodesarrollo	Ajuste por conversión	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Activo/Pasivo por Impuesto Diferido
Impuesto diferido (Pasivo)/Activo relacionado con:								
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(33.756.857)	(179.654)	-	-	-	-	(33.936.511)	(33.936.511)
Beneficios a Empleados	397.755	(5.885)	414.232	-	-	806.101	-	806.101
Pasivos estimados y otras provisiones	4.265.785	773.192	-	-	-	5.038.977	-	5.038.977
Coberturas de Valor razonable	(118.994)	119.997	-	-	-	1.003	-	1.003
Coberturas de Flujo de Efectivo	9.042.567	-	(9.042.567)	-	-	-	-	-
Escudos Fiscales	-	18.111.683	-	-	-	18.111.683	-	18.111.683
Utilidad no realizada por Método de participacion	-	(471.993)	-	-	-	(471.993)	-	(471.993)
Otros	(693.058)	(1.272.889)	-	-	8.304	3.183.622	(5.141.265)	(1.957.643)
Total	**(20.862.802)**	**17.074.451**	**(8.628.335)**	**-**	**8.304**	**26.669.393**	**(39.077.776)**	**(12.408.383)**

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 y 2016, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $1.292.319 y $3.322.207, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de transferencia

En la medida en que la Compañía Colombiana realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de transferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Compañía realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2016 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Compañía no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el período 2017; sin embargo, la administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del periodo 2017.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley 1819 de 2016, nace para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliadas en Colombia, la obligación de dos nuevos deberes formales de Precios de Transferencia como siguen a continuación:

- La documentación comprobatoria deberá contener, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe Local), un "Informe Maestro" con la información global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Compañía, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.
- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices", con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe País por País" (CbCR por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció Gobierno Nacional en el Decreto 2120 del 15 de diciembre de 2017.

NOTA 36 - DIVIDENDOS

En marzo de 2017 la Asamblea General de Accionistas decretó dividendos por $49.931.000 pagaderos en tres cuotas en los meses de abril, julio y octubre de 2017 excepto para los accionistas que tengan menos de 10.000 acciones a quienes se les pago en una única cuota en abril de 2017.

En la Junta Directiva del 26 de febrero de 2018 se aprobó una propuesta de distribución de dividendos por valor de $ 13.405.906 equivalentes a un dividendo por acción de $ 22,469370609015000, la cual será puesta a consideración de la Asamblea General de Accionistas de la Compañía a celebrase en marzo de 2018. Teniendo en cuenta que esta es una propuesta que será llevada para aprobación a la Asamblea de Accionistas los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017.

NOTA 37 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Entre Carvajal Pulpa y Papel S.A., sus filiales, su matriz Carvajal S.A., y las partes relacionadas de su matriz se encuentran vigentes contratos de arrendamiento, prestación de servicios de tecnología y soporte, entre otros. De igual manera, las diferentes entidades que hacen parte del grupo tienen vigentes contratos comunes con terceros proveedores de bienes y servicios y en virtud de los mismos, cada entidad asume los costos correspondientes.

Las operaciones más relevantes celebradas entre compañías vinculadas durante el año 2017 y 2016 son:

a. Facturación de productos
b. Facturación de servicios administrativos
c. Otorgamiento de préstamos y cobro de intereses financieros a las entidades partes relacionadas
d. Contratación de servicios de transformación de papel
e. Contratación de servicios de mantenimiento industrial
f. Arrendamientos
g. Operaciones realizadas con ocasión de la suscripción de un contrato de mandato por venta de producto

A continuación se detallan los montos de dichas operaciones, las cuales se efectúan a precios de mercado.

Las cuentas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2017 comprenden:

		31 de diciembre de 2017			
Entidad	**País**	**Cuentas por Cobrar**	**Cuentas por Pagar**	**Ingresos Operacionales**	**Compras de bienes y/o Servicios**
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.394.531	25.327.275	577.260	9.037.529
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	730.146	323.948	41.226.025	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	3.399.361	-	15.165.070	-
Azure Services Group Inc	Panamá	1.048.826	-	34.173	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.687.158	-	2.325.493	1.957
Bico Internacional S.A.	Panamá	120	-	(472)	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	77	-	-	-
Carvajal Empaques Holding	Panamá	8	-	-	-
Carvajal Educación S.A.	Panamá	35	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	88.910	9.460	233.651	640.398
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.573.520	-	31.344	11.002
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	15.695	-	32.627
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	205.143	-	1.008.438	313.340
Carvajal Educacion	Mexico	-	-	3.523.163	-
Publimedia Holding	Panamá	7	-	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	7.572.209	10.009.819	387.383	1.398.280
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	151.544	30.146	102.553
Peruana de Moldeados	Perú	7.860	-	22.201	-
Total		22.707.911	35.837.741	64.563.875	11.537.686

Las cuentas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016 comprenden:

Entidad	País	31 de diciembre de 2016			
		Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar	Compras de bienes y/o Servicios	Ingresos Operacionales
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	7.851.811	69.903	542.840	313.995
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.705.733	-	-	41.718.493
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.780.168	-	-	8.772.230
Azure Services Group Inc	Panamá	1.162.292	-	-	31.653
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	3.128.323	-	3.702	1.953.762
Bico Internacional S.A.	Panamá	674.398	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	79	-	7.738	-
Carvajal Empaques Holding	Panamá	5.915	-	-	-
Carvajal Educación S.A.	Panamá	36	-	-	-
Carvajal Educación S.A.	Mexico	-	-	-	2.688.433
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	31.021	227.844	675.991	1.308.146
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	10.124	139.030	1.564
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	32.940	3.744	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	52.343	253.438	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	25.040.688	10.826.979	270.210
Total		**19.339.776**	**25.433.842**	**12.453.462**	**57.058.486**

Compensación a personal gerencia clave

La compensación a personal gerencial clave durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	2017	2016
Salarios y beneficios a corto plazo	4.306.464	4.243.472
Honorarios junta directiva	125.400	76.950

La Compañía no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal clave gerencial.

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente
Gerente de Tecnología Ingeniería y Proyectos
Gerente de Finanzas y Abastecimientos
Gerente Administrativa
Gerente de Proyectos Especiales
Gerente de Manufactura
Gerente Gestión del Talento Humano
Gerente de Ventas LATAM
Director de Servicio al Cliente

NOTA 38 – GESTION DE RIESGOS

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Todos los directivos de la compañía son responsables de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva Corporativa de la empresa matriz y la Junta Directiva de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.
- Asegurar que el plan de auditoría interna incluya revisiones de los procesos críticos mediante la aplicación de la metodología de gestión de riesgos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo Gestión de Riesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Compañía ha adoptado la política de trabajar con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo en la medida de lo posible garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

La mayoría de los clientes son reacios a otorgar garantía real, y con el aumento en los precios producto del aumento de la devaluación, los cupos han resultado ser en varios casos insuficientes. Por esta razón, la Compañía hace operaciones de factoring en firme a través de convenios con diferentes entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Es de anotar que se tienen algunos casos de clientes AAA con buena trayectoria, cuyo nivel de exposición supera el cupo asegurado. Estas aprobaciones de extra cupo cuentan con el visto bueno de la presidencia y se monitorea de manera permanente con el apoyo del área de cartera.

La Gerencias Financiera y Comercial son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por Aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Lo anterior está debidamente documentado en los procedimientos del área financiera, incluyendo los niveles de aprobación requeridos para cada decisión.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Compañía evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por la Presidencia, Gerencia Financiera y la Directora de Operaciones financieras.

La administración, con el apoyo de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes.

La cartera está diversificada en varios clientes (ninguno representa más del 5% de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera, se realizan operaciones de factoring y descuento por pronto pago, y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo de la Compañía.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Compañía ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las empresas que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías asociadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre “EBITDA”, definiéndose el término “EBITDA” como los ingresos operacionales más depreciaciones y amortizaciones.

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio mes fue de $26.230.000 en 2017 y $35.830.000 en 2016. El efectivo y los equivalentes de efectivo representan el 6,37% y 12,89% de los activos corrientes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Cuando la Compañía, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Compañía es de 3,87

años (en 2016 4,03 años) aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 93,30 % (en 2016 92,34 %) de la deuda total.

Mensualmente se revisan los indicadores arriba mencionados. Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Compañía. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $479.028.653 y el cupo utilizado es el 45,8 % al cierre de Diciembre de 2017 (en 2016 por 31,3 %).

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores afecten los ingresos a la Compañía. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

La Compañía toma coberturas para tasa de cambio para administrar los riesgos de mercado. Todas estas transacciones se valorizan como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se tomaron.

Riesgo de moneda

La Compañía está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Compañía.
Básicamente la exposición se presenta frente al dólar.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta y su efecto sobre los resultados de la Compañía.
Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio, y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2017, una variación de la tasa de cambio de 10 % del peso frente al dólar, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $4.250.123 (en 2016 por $3.587.696 Millones).

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la compañía toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards* con vencimientos preferiblemente inferiores a un año. Todos los contratos de derivados son valorados al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el P&G si son de valor razonable, o los Otros Resultados Integrales si son de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $ 221.165.472 (en 2016 por $ 207.474.432), es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la compañía. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

El principal mecanismo de gestión que tiene la Compañía para administrar este riesgo es el control del nivel de endeudamiento, mencionado anteriormente. En la medida en que el pasivo financiero se mantenga en niveles adecuados, basados en la capacidad de generación de flujo de caja, se reduce la exposición al impacto derivado de un aumento en las tasas de interés. En la Nota 39 se describe el indicador usado para monitorear la gestión del endeudamiento.

Análisis de sensibilidad

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Costo Ponderado de la Deuda fue el 8,9% E.A. (en 2016 7.7% EA). Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.192.059 (en 2016 en $ 2.180.000) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La compañía adquiere derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

Al cierre no se tiene contratos de cobertura vigentes, sin embargo durante el año y según las necesidades de la Compañía y acorde con la política corporativa, se evalúa la exposición cambiaria y se toman las decisiones que la Administración estime convenientes.

NOTA 39 – ADMINISTRACION DE CAPITAL

La Compañía gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no ha sido alterada en comparación con el 2016.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Compañía serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital

necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la D*euda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de las actividades de operación menos depreciaciones, amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Deuda bruta	221.165.472	207.474.432
EBITDA	110.351.181	100.970.626
Deuda / EBITDA	2,00	2,05

NOTA 40 - HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2017 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se produjeron eventos que en opinión de la administración pudieran tener un efecto importante sobre los mismos.

NOTA 41 - RECLASIFICACIONES DE CUENTAS

Para fines de presentación y comparabilidad con el año 2017, fueron reclasificadas algunas de las partidas incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, las cuales no tienen un efecto material en los mismos.

NOTA 42 - APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de la Compañía el 26 de febrero de 2018.



PROPAL

en Pro del Planeta

Una empresa Carvajal

Km 7 Antigua vía Cali - Yumbo
www.carvajalpulpaypapel.com
PBX. 6512000
servicioalclientecpp@carvajal.com

Informe Anual 2018

PROPAL

una empresa Carvajal

Contenido

Informe Anual de La Junta Directiva y del Presidente a La Asamblea Ordinaria de Accionistas - Año 2018	1
Estados Financieros Separados	11
Estados Financieros Consolidados	94

Este papel fue impreso sobre papel Reprograf Natural, fabricado por Carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce 100% con fibra de caña de azúcar y 0% químicos blanqueadores.

REPROGRAF Natural

Impreso por: Carvajal Soluciones de Comunicación

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

INFORME ANUAL DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE
A LA ASAMBLEA ORDINARIA DE ACCIONISTAS - AÑO 2018

Señores Accionistas:

La Junta Directiva y el Presidente de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., presentan ante ustedes un recuento con la evolución de los negocios, la situación económica, administrativa y jurídica de la Sociedad, así como las principales situaciones que incidieron en su operación durante el año 2018, las acciones tomadas para enfrentarlas y los principales logros obtenidos en el año.

ENTORNO MACROECONÓMICO 2018 Y PERSPECTIVAS 2019

La economía mundial decreció ligeramente frente a 2017 pasando de un 3.1% a 3.0%, la desaceleración se dio tanto en los países desarrollados como en los países emergentes, lo anterior debido a un contexto de fortalecimiento del dólar y condiciones de liquidez menos expansivas comparado con años anteriores.

El crecimiento de nuestro país en 2018 fue superior al alcanzado en 2017, mostrando signos de recuperación, con un aumento del PIB del 2.7%, generado por los mejores precios promedio del petróleo, una política monetaria más suavizada con ocasión del modesto crecimiento de la economía, el mejor comportamiento de la inflación que cerró en el año 3.18% y la recuperación del consumo luego del efecto que tuvo en el 2017 el aumento de la tarifa de IVA. Cabe anotar que finalizando el año, se presentó una fuerte caída en el precio del petróleo generando un incremento en la tasa de cambio frente al dólar, que a su vez impactó la caída en el mismo periodo del ingreso de inversión extranjera.

En 2018, con una inflación más estable y un desempeño económico más sólido, se logró por un lado mantener la tasa de desempleo por debajo de los dos dígitos y por otro lado, el banco de la Republica redujo dos veces la tasa de intervención en 25 pb pasando de 4.75% a 4.5% y posteriormente a 4.25%, esta situación generó una reducción en las tasas de interés de los créditos y una mejora en la capacidad adquisitiva de los hogares, sustentando el crecimiento económico de 2018.

Para 2019, se prevé un crecimiento del PIB a una tasa del 3.2%, la tasa más alta desde 2014. Dicho crecimiento estará impulsado por la estabilidad en el consumo, un desempeño sectorial balanceado y un mayor dinamismo de la inversión impulsado por los cambios que se espera desencadene la Ley de Financiamiento. Se estima un pronóstico de inflación de 3.3% dentro de la meta del Banco de la Republica, promovido por factores como el ajuste al salario mínimo por encima de la productividad laboral, la ocurrencia del fenómeno de El Niño al inicio del año y el impacto de los cambios en la tasa de cambio sobre los bienes transables. Con estos indicadores de inflación se espera que las tasas de interés se mantengan estables, apoyando de esta forma la reactivación del consumo y la inversión. Respecto de la cotización del peso frente al dólar se espera una presión alcista en el primer semestre del año y una leve corrección hacia el cierre del año gracias a la estabilidad de los precios del crudo y la estabilidad de las tasas del FED. Preocupa el aumento de la tasa de desempleo donde ya se observa en los inicios de 2019 que se comienza a revertir la tendencia a la baja de 2018 de este indicador, adicionalmente los desequilibrios fiscales no cubiertos con la Ley de Financiamiento y las repercusiones en el consumo, en tanto los hogares se adaptan a la nueva estructura tributaria, pueden afectar la confianza de los inversionistas.

GESTIÓN EMPRESARIAL

En el año 2018 CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. tuvo un buen resultado financiero, con un crecimiento del 9% en ingresos y del 12% en EBITDA frente a 2017. La producción vendible fue de 275.186 toneladas, frente a 269.841 toneladas del año anterior, para un crecimiento del 2%. Por razones de mercado se decidió reducir la importación de papel, que el año anterior fue del orden de 8.000 toneladas. Las ventas en 2018 fueron de 290.356 toneladas, frente a 290.057 toneladas del año anterior.

NUESTRAS CAPACIDADES DIFERENCIADORAS

- Innovación
- Conectividad con el Cliente y Consumidor
- Talento con Accountability

CARVAJAL HACE LAS COSAS BIEN

NUESTROS ATRIBUTOS CULTURALES



NUESTROS VALORES

- Integridad
- Respeto
- Compromiso Social
- Orientación al Cliente
- Compromiso con Resultados
- Innovación

El área de Planeación de Operaciones mantuvo su programa de reducción de referencias de papel fabricado, contribuyendo a la productividad y eficiencia en la fábrica. Adicionalmente se hicieron los trabajos requeridos para poder fabricar papeles naturales en cualquiera de las dos plantas, lo cual le da mayor flexibilidad a la compañía.

Continúa siendo la prioridad de la Sociedad optimizar su capital de trabajo enfocándose principalmente en la cartera y niveles adecuados de inventarios de materias primas básicas, garantizan un flujo de caja adecuado, de forma tal que asegure la estabilidad de la operación.

En el año 2018 se presentaron cambios en la regulación China en cuanto a restricciones ambientales y control de la natalidad, los cuales llevaron a una disminución de la oferta internacional de papeles asiáticos. De otro lado, el crecimiento del e-commerce en los países desarrollados incrementó el uso de empaques de cartón, lo cual motivó la conversión de muchos molinos de blancos, disminuyendo la oferta de papeles en nuestros segmentos. Finalmente, los cambios en la política de comercio exterior de Estados Unidos abrieron un espacio interesante para nuestros productos en ese país. Todo lo anterior, y el debilitamiento que tuvo el peso colombiano frente al dólar, debido a la tendencia alcista de las tasas interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos, llevaron a un incremento en los precios de papel frente al año anterior. La situación favorable en precios, junto con una producción estable, y el control adecuado de costos y gastos, permitió alcanzar un buen resultado financiero en 2018.

La Gestión Ambiental continúa siendo una actividad prioritaria de la Sociedad, durante 2018 se destaca lo siguiente:

1. Gestión Programa Residuos: Con respecto al año 2018, se obtuvo una reducción superior al 20% en la generación de residuos, y un 2% en la generación de residuos sólidos industriales orgánicos.

2. Gestión Programa Energía: Se logró incrementar en un 3% el consumo de combustible verde en el proceso de generación de energía.

3. Gestión Programa Agua: Se ejecutaron 4 proyectos para optimización del consumo de agua en los procesos productivos, logrando reducir el indicador en un 8%.

4. Gestión Programa de Vertimientos: Se implementa proyecto de recirculación de agua de la PTAR hacia el lavado de bagazo, obteniendo un ahorro en el consumo de agua industrial del 13%.

5. Gestión Programa Aire: Se logra mejora en los indicadores material particulado por fuentes fijas y generación de CO2 equivalente.

6. Certificaciones: Se obtiene renovación por tres años más de la certificación ambiental bajo la Norma ISO 14001 V2015 y se mantienen la certificaciones de Sello Ambiental Colombiano SAC bajo la norma NTC 069, de Gran Consumidor de Combustibles y de acreditación de los laboratorios ambientales bajo la norma NTC-ISO-IEC 17025-2005.

7. Iniciativas de sostenibilidad: Se obtiene reconocimiento de CRC y ANDI por participación en la segunda versión de la distinción Colibrí Dorado, con el proyecto "Reducción de la Captación de Agua por Reuso de Agua Clarificada, en el Lavado de Bagazo en Planta 2", Resaltando una vez más el compromiso de Carvajal Pulpa y Papel con la sostenibilidad de su entorno.

En el ámbito de las inversiones de capital, en el año 2018 la Sociedad realizó inversiones cercanas a $21.037 millones en proyectos enfocados en la productividad las plantas, se resaltan el inicio del proyecto de adquisición de un nuevo turbogenerador para planta 1 y una nueva envolvedora para Carvajal Pulpa y Papel S.A.S Zona Franca Permanente Especial. Adicionalmente se realizaron reposición de equipos y paradas mayores requeridas para una adecuada operación de las plantas.

Para el año 2019, las inversiones de capital estarán dirigidas a proyectos para garantizar la continuidad de la operación y mejorar la productividad de la planta y programas ambientales.

Durante 2018 se le dio prioridad al análisis del mercado y la demanda. Se re definió la manera en que empezaremos a comunicar el origen de nuestro papel y nuestros papeles Earth Pact. Para esto, tomamos la decisión de ajustar nuestra arquitectura de marca Reprograf como marca sombrilla, de donde se extienden las líneas Reprograf Blanco y Reprograf Natural. Esto nos permitió comunicar en puntos de venta y empresas nuestros papeles bajo la marca líder del mercado. Se trabajó comunicación en puntos de venta y eventos empresariales donde le llegamos al segmento B2B. Adicionalmente, se capacitó y reforzó la importancia de los papeles Earth Pact a la fuerza de ventas de los distribuidores. La plataforma quedó lista para iniciar comunicación masiva por medios tradicionales y digital a partir del 1 enero de 2019.

En empaques, continuamos acercamiento con consumidores finales, buscando conversión de nuestras cartulinas a sus empaques, bajo un concepto más amigable con el medio ambiente. Adicionalmente, se trabajó de cerca con convertidores directos, dando asesorías y acompañamientos en el proceso de homologación.

Otro hecho relevante fue la finalización del desarrollo de la cartulina para vasos, la cual ya se está vendiendo en Colombia y Corea. Esta cartulina se vende como base para convertidores que quieran aplicar algún recubrimiento y fabricar los vasos, o recubierta con polietileno directamente en nuestra extrusora, para el mismo uso.

En el área de Abastecimiento, responsable de los esquemas de aprovisionamiento de la Sociedad, se logró mantener la continuidad del proceso productivo en las materias primas básicas garantizando incentivos económicos razonables. El precio internacional del carbón continúa impulsando las exportaciones colombianas, inclusive de carbones del interior.

En 2019 el objetivo es continuar manteniendo niveles adecuados de materias primas requeridos por la Sociedad. De igual forma es importante mantener en control los precios de materiales, servicios y la ejecución de costos y gastos.

La Sociedad mantuvo su estrategia de fortalecer el desarrollo integral de sus colaboradores, implementando programas de formación técnica, administrativa y de liderazgo que permitieron mejorar conocimientos, desarrollar habilidades de liderazgo en los colaboradores y adquirir nuevos conocimientos que permitirán lograr resultados sostenibles en el tiempo. Durante el 2018, con el fin de desarrollar espacios de bienestar para nuestros colaboradores, se realizaron actividades educativas, deportivas y recreativas que fomentaron la unión entre colaboradores, el trabajo en equipo y la promoción de tiempo con sus familias. Se resaltan programas como:

- Escuela de Vida "Ganando el Juego del Dinero", enmarcando la actividad en el atributo de cultura Desarrollador de sí mismos y de otros, esta conferencia permitió fortalecer la conciencia de abundancia, conocer los errores comunes en el manejo del dinero, elaborar un plan para mejorar el desempeño financiero y aplicar herramientas para mantener alineado nuestro proyecto de vida personal y laboral.

- Día de la Felicidad Familia Propal. Con la asistencia de más de 2.100 personas, tuvimos la oportunidad de disfrutar de un día lleno de experiencias, diversión y sorpresas en las instalaciones de Comfandi Pance.

- Programa Vacaciones Únicas En alianza con la Caja de Compensación se lanzó el programa Vacaciones Únicas, donde los colaboradores pueden disfrutar con sus familias de alojamiento en los hoteles de Lago Calima, Silvia y Coconuco, con descuentos hasta del 60 % , previa reserva y descuento por nómina.

De igual forma para impactar el estilo de vida de los colaboradores se generaron espacios de autocuidado y de participación activa mediante programas como "Vida sana", "El día del corazón" y "El álbum mundialista de la Seguridad", los cuales nos permitieron reforzar comportamientos y prácticas con alto impacto en la productividad y el desarrollo de los colaboradores. Estas actividades y toda la gestión de seguridad y salud nos permitió lograr una reducción del 12 % de los accidentes de trabajo y del 45 % en los días perdidos por accidentes de trabajo en nuestro personal directo.

Dando continuidad con la Mejora Continua en el año, la Sociedad realizó el proceso de transición a las normas ISO 9001:2015 del Sistema de Gestión de Calidad e ISO 14001:2015 del Sistema Gestión Ambiental, continuando con la gestión en Seguridad y Salud con las norma OHSAS 18001:2007 y Control y Seguridad con la norma BASC. Se amplío la cobertura de productos para el Sello Ambiental Colombiano (NTC 6019:2015) incluyendo la producción de papel natural en Planta 2. Así mismo, se continuó con la certificación ISEGA para papeles en contacto con alimentos, cumpliendo con requerimientos de la FDA.

En 2019 el reto es el volumen de producción, asegurando eficiencia, productividad y optimización de costos y gastos, lo que permita continuar mejorando los resultados operacionales y financieros en línea con el 2018 y 2017. Lo anterior con el fin de apalancar la generación de flujo de caja y la optimización de capital de trabajo. El área comercial deberá apalancar este objetivo manteniendo el liderazgo en el mercado colombiano y continuar su crecimiento en mercados del exterior.

RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO

La Sociedad presenta a continuación un análisis de los resultados financieros consolidados con sus filiales CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL, dedicada a la fabricación de resmillas y del insumo para blanqueo dióxido de cloro, y con PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A.S PROPANDINA, SUMINISTRADORA DE PAPELES S.A.S. SUPAPEL (en concordato), y PROPANDINA S.A. ECUADOR, dedicadas a la distribución de papeles para imprenta, escritura y oficina. A partir del año 2011 se comenzó a hacer consolidación con SUPAPEL siendo la Sociedad el acreedor concordatario con mayor porcentaje, con control sobre esa sociedad, que pese al esfuerzo que se ha hecho, no logra alcanzar las metas trazadas.

El resultado financiero consolidado de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. para el año 2018 registra un ingreso total por $817.728 millones, un crecimiento del 9 % frente al año anterior. El crecimiento obedece a la favorabilidad de la tasa de cambio y los mejores precios por las condiciones del mercado. La utilidad bruta consolidada fue de $193.657 millones, lo que representó una mejora en margen bruto de 15 puntos porcentuales, pasando del 22 % en el año 2017 al 24 % en el 2018.

Los gastos de administración y ventas aumentaron $13.060 millones frente al resultado del año anterior, lo cual equivale a un incremento del 14 %. El incremento obedece a mayores costos logísticos y gastos de personal por incremento en los pagos por compensación variable debido a los mejores resultados de la Sociedad. La utilidad operacional fue de $90.013 millones de pesos frente a $79.461 millones de 2017.

Dada la denominación en dólares del 30.15 % de la deuda con entidades financieras, la Sociedad tiene una exposición pasiva a las variaciones de dicha moneda, lo cual generó el registro un gasto por diferencia en cambio de $5.408 millones, frente a $114 millones de gasto del año anterior.

El resultado neto del año registra una utilidad por $45.539 millones, la cual resulta $11.979 millones superior a la del año anterior, derivado de un mayor margen bruto en la operación.

A 31 de diciembre de 2018 los activos corrientes de la Sociedad ascendieron a $324.940 millones, presentando un aumento del 15 % frente al año 2017. Evidenciando mayores cuentas por cobrar e inventarios. El pasivo total asciende a $443.479 millones, un aumento del 1 % frente al año anterior. Este incremento se debe fundamentalmente al crecimiento de cuentas por pagar y beneficios a empleados.

El flujo neto generado de las actividades de la operación fue $110.151 millones, frente a $63.464 millones del año 2017. Las actividades de inversión requirieron efectivo por $82.181millones y las actividades de financiación requirieron efectivo por $31.939 millones. El saldo final de caja disponible e inversiones ascendió a $13.670 millones.

OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Durante el año 2018 se mantuvo coordinación con el Corporativo Carvajal, especialmente en las áreas de Gestión Humana, Gestión Integral, Jurídico, Informática y en el área Financiera, a través de la participación de CARVAJAL PULPA Y PAPEL en el Comité Ejecutivo con la Presidencia, Comité Financiero Corporativo, Comité de Gestión Humana y Comités de seguimiento mensual. Igualmente se destaca el respaldo que representa Carvajal para la obtención de financiación y la gestión corporativa de la Sociedad.

INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL

Carvajal Pulpa y Papel S.A. hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, honorarios, comisiones, regalías, préstamos en efectivo e intereses de los mismos con Carvajal S.A. y algunas de sus sociedades subordinadas. Las operaciones realizadas se encuentran dentro del giro ordinario de la operación de la Sociedad y se han realizado a términos de mercado.

De igual manera, las diferentes entidades que hacen parte del grupo tienen vigentes contratos comunes con terceros proveedores de bienes y servicios y en virtud de los mismos, cada entidad asume los costos correspondientes.

Transacciones con partes relacionadas (Separado)

Cifras en miles de pesos colombianos

Ventas compañías vinculadas a Diciembre de 2018

Vinculado	País	Prestación	Honorarios	Comisiones	Servicios	Intereses	Arrendamientos	Regalías	Otros	Total general
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	181.301.944	1.913.772	-	2.431.729	-	690.584	-	3.025.493	190.242.722
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	62.597.333	-	-	237.833	33.082	-	-	-	62.833.668
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	84.288	-	-	-	84.288
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	-	-	-	166.790	-	-	-	166.790
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	-	343.716	-	-	-	343.716
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.202.526	-	-	-	25.543	-	-	-	2.228.069
Proveedora de Papeles Andino S.A.S.	Colombia	-	133.541	-	1.393	-	-	-	2.185	135.099
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordato	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	847.133	847.133
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88.188	-	-	-	-	33.022	-	-	121.210
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	-	-	25.338	-	-	-	25.338
Carvajal Educación	Méjico	8.041.771	-	-	-	-	-	-	-	8.041.771
Proveedora de Moldeados S.A.	Perú	776.363	-	-	-	-	-	-	-	776.363
Kios Interestatal S.A.	Ecuador	15.255.032	-	-	-	-	-	-	0	15.255.032
Proveedora de Papeles Andino S.A.	Ecuador	25.038.420	-	-	-	-	-	-	0	25.038.420
Total		295.302.577	2.047.313	-	2.669.955	678.757	723.606	-	3.874.811	330.003.019

Compras Bienes y Servicios a compañías vinculadas a Diciembre de 2018

Vinculado	País	Inventarios	Intereses	Servicios	Regalías	Comisiones	Arrendamientos	Honorarios	Otros	Total general
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	18.854.481	45.659	-	-	-	-	-	-	18.900.140
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	-	7.456	8.056.023	-	-	422.833	165.613	8.651.925
Proveedora de Papeles Andino S.A.S.	Colombia	-	16.266	2.701	-	6.098.064	-	-	-	6.117.031
Carvajal S.A.	Colombia	-	913.821	-	-	-	-	-	-	913.821
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	939.384	388.809	-	-	78.458	26.118	757	665.450
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	150.598	-	290.086	-	84.600	-	215.109	5.427	668.816
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	-	155.198	-	-	-	-	-	155.198
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	-	18.327	-	-	-	-	-	18.327
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	14.781	14.781
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	2.923	2.923
Total		19.005.079	1.915.130	771.577	8.058.323	6.182.664	78.458	664.060	193.511	36.868.802



COMITÉ DE AUDITORIA

Durante el año 2018 el Comité de Auditoría se reunió en tres (3) oportunidades.

En el año se realizaron pruebas de auditoría en los procesos de mayor exposición y en los sistemas de información de CARVAJAL PULPA Y PAPEL y sus filiales que los soportan, cuyos resultados e informes con las respectivas oportunidades de mejora fueron compartidos con la administración; la ejecución de los planes de acción definidos avanza de acuerdo con lo establecido.

En general, el Sistema de Control Interno de la Sociedad se encuentra administrado y los riesgos de control son cubiertos a través de las auditorías operativas realizadas por Auditoría Interna y por la auditoría financiera realizada por la Revisoría Fiscal. En general, el control interno de la Sociedad es adecuado y los riesgos de control son cubiertos a través de las auditorías operativas realizadas por Auditoría Interna y por la auditoría financiera realizada por la Revisoría Fiscal.

FUNDACIÓN PROPAL

En 2018 la Fundación Propal enfocó su gestión en los programas de desarrollo dirigidos a las comunidades vecinas de sus plantas de producción, con énfasis en el Norte del Cauca, particularmente en los municipios de Guachené, Puerto Tejada y Villa Rica.

La Fundación obtuvo recursos en 2018 por valor de $8.248 millones, de los cuales $1.397 millones fueron aportados por CARVAJAL PULPA Y PAPEL y CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL, lo que muestra una importante gestión en la consecución de recursos a través de la operación de la IPS y de alianzas con entidades como ICBF, Policía Nacional, SENA, alcaldías locales, universidades, entre otros.

El Programa de Salud y Saneamiento es sin duda el de mayor reconocimiento e impacto en la región. A través de la IPS ubicada en Puerto Tejada, y que beneficia también a los habitantes de los municipios de Guachené y Villa Rica, la Fundación continuó ofreciendo servicios de calidad en salud en el nivel 1 y 2 ambulatorio, con énfasis en prevención y promoción. En 2018 la IPS atendió un promedio de 19.500 consultas de salud al mes y se llevaron a cabo 51 jornadas de salud comunitaria extramurales, llevando la salud a las veredas, minimizando así las barreras geográficas de la región.

En 2018 la alianza de la Fundación Propal con la Facultad de Medicina de la Universidad ICESI cumplió 5 años. Gracias a esta alianza, cerca de 50 estudiantes de últimos semestres de medicina con acompañamiento de sus profesores realizan sus prácticas en la IPS y en las veredas El Guabal y Sabaneta del municipio de Guachené, donde las comunidades se benefician de los programas de nutrición, pediatría y salud pública que adelantan los estudiantes.

En 2018 la Fundación Propal continuó desarrollando su programa de Educación con Énfasis en Primera Infancia, con el objetivo de agregar valor a la política de Estado de Primera Infancia, a través de los contratos de operación suscritos con ICBF. Después de un análisis de riesgos se tomó la decisión de cancelar la operación de los hogares tradicionales, quedando únicamente la modalidad de institucionales en los municipios de Puerto Tejada y Villa Rica. 584 niños y niñas entre 0 y 5 años hicieron parte en 2018 de nuestro Programa, que además generó empleo formal en la región a 74 agentes educativas, madres comunitarias y personal de apoyo.

La relación con la comunidad de la Vereda El Guabal, vecinos más próximos de la Planta ubicada en Guachené de CARVAJAL PULPA Y PAPEL, es una prioridad para la Sociedad y para la Fundación, para lo cual se desarrolla el programa "El buen vecino", conjuntamente con sus habitantes. En 2018 se destaca la generación de empleo que alcanzó 212 personas de la Vereda vinculadas directamente y a través de las empresas filiales y contratistas, y el crecimiento en las compras a 13 microempresarios habitantes de la Vereda a quienes, en el marco de un modelo de negocios inclusivos, la Sociedad contrató servicios por valor de $5,898 millones. La Fundación Propal desarrolla programas de salud para la comunidad de El Guabal, mediante la operación del Puesto de Salud, y a través de los programas de salud pública en alianza con la Facultad de Medicina de la Universidad ICESI. Por último, se continuó el apoyo a 30 estudiantes de carreras profesionales, tecnológicas y técnicas matriculados en universidades en su mayoría en la ciudad de Cali.

En el municipio de Yumbo la gestión social de la Fundación Propal se realiza a través de la Alianza Empresarial de Yumbo, de la que hacen parte también las fundaciones Argos, Smurfit Kappa, Epsa, Gases de Occidente y FEDY. La alianza ejecuta programas en educación, gestión y liderazgo, convivencia y paz y desarrollo económico.

El equipo de la Fundación Propal trabaja con pasión en la generación de desarrollo para sus comunidades vecinas, convencidos de la importancia de generar capacidades y empoderamiento, con la participación activa de la comunidad en su propio proceso de desarrollo, a través de alianzas que permitan acciones de mayor impacto.

ASPECTOS LEGALES

La Sociedad y sus filiales CARVAJAL PULPA Y PAPEL SAS ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL, PROPANDINA SAS, SUPAPEL SAS (en concordato), al igual que la Fundación PROPAL, cuentan con todos los permisos y licencias para su funcionamiento corporativo y cumplen con los compromisos adquiridos y de ley. CARVAJAL PULPA Y PAPEL tiene vigentes acuerdos de suministro de largo y mediano plazo para las principales materias primas y sus marcas están registradas en Colombia y en los países donde la Sociedad comercializa sus productos.

La Sociedad dio estricto cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, tienen sus marcas debidamente registradas, cuentan con las respectivas licencias de uso del software instalado y conserva la correspondiente evidencia que permite verificar dicho cumplimiento.

La Sociedad declara que no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores, conforme a lo dispuesto en la Ley 1676 de 2013, y adicionalmente certifica que los estados financieros y demás informes relevantes no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Sociedad, según lo establecido en el artículo 46 de la Ley 964 de 2005.

En el año 2018, la Sociedad declara que ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios.

El Empleado de Cumplimiento de la Sociedad y de su filiales, en ejecución del Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo LA/FT previsto en la Circular 100-00005 de 2014 y en la Circular 170 de 2002, cumplió con exactitud la validación de proveedores nacionales y del exterior, así como el control a clientes, trabajadores y contratistas en desarrollo de las políticas y normas internas adoptadas por la Junta Directiva, haciendo énfasis en el establecimiento de los controles previstos por Carvajal S.A. para todas sus filiales; se identificaron los cargos críticos para el sistema y se definió el plan de comunicación y capacitación, tanto para cargos críticos como para los demás colaboradores. Se documentó el Manual del Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo LA/FT. En el año no se reportaron operaciones sospechosas ni intento de las mismas.

En 2018 se realizó la auditoría legal ambiental a los sistemas de gestión ambiental de ambas plantas, con evidencia en el cumplimiento de todos los requisitos ambientales de orden legal y los adquiridos por la Sociedad en forma voluntaria; se atendieron oportunamente todos los requerimientos de autoridad ambiental.

Se realizó la Auditoría a CARVAJAL PULPA Y PAPEL SAS ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL que ordena el Artículo 393-17 del Decreto 2685 de 1999 y la Resolución 4240 de 2000, y fue satisfactoriamente presentado el dictamen a la DIAN por la sociedad Zona Franca del Pacífico S.A., como Usuario Operador de la Zona Franca.

Durante 2018 se atendieron conforme a derecho y dentro de los términos de ley, todos los requerimientos de las autoridades administrativas y jurisdiccionales, así como la totalidad de las actuaciones con implicaciones legales de la Sociedad y sus filiales.

CERTIFICADO DE OPERACIONES CONTABLES

Tal como lo certifica Ernst & Young., Sociedad externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2018, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y a los procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la Sociedad.

AGRADECIMIENTO

La Junta Directiva, la Presidencia y demás personal directivo de CARVAJAL PULPA Y PAPEL, expresan su gratitud a todos los trabajadores por su esfuerzo, compromiso y colaboración en 2018. Así mismo reconocen a sus clientes, proveedores, acreedores y accionistas, su valioso aporte, fundamental para alcanzar el mejoramiento continuo de la Sociedad.

De acuerdo con el numeral del artículo 446 del Código de Comercio, se ha puesto a disposición en forma separada, la información requerida que hace parte integral de este informe.

Este informe fue acogido por la Junta Directiva de la Sociedad en su sesión de febrero 25 de 2019, para ser presentado en la próxima asamblea ordinaria.

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Presidente

JUNTA DIRECTIVA CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados financieros

Separado

2018

Building a better working world

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Carvajal Pulpa y Papel S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros separados fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros separados están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros separados. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Ernst & Young Audit S.A.S
Bogotá D.C.
Carrera 11 No. 98 - 07
Tercer piso
Tel: +57 1 484 7000
Fax: +57 1 484 7474

Ernst & Young Audit S.A.S
Medellín - Antioquia
Carrera 43A No. 3 Sur - 130
Edificio Milla de Oro
Torre 1 - Piso 14
Tel: + 574 369 8400
Fax: +574 369 8484

Ernst & Young Audit S.A.S
Cali - Valle del Cauca
Avenida 6 Norte No. 6N - 61
Edificio Siglo XXI, Oficina 502 - 503
Tel: + 572 485 6280
Fax: +572 661 8007

Ernst & Young Audit S.A.S
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No. 59 - 61
C.E. de las Américas II, Oficina 311
Tel: +575 385 2201
Fax: +575 369 05 08

Building a better working world

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados de Carvajal Pulpa y Papel S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 28 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentado en el alcance de mi auditoría, no estoy enterado de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad, según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva, y a las normas relativas a la seguridad social integral; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros separados adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del Decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 25 de febrero de 2019.

Mario Fernando Micolta Roldan
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia
25 de febrero de 2019



CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante Legal

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador
T.P. No.56341 -T

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte al 31 de diciembre de 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

	Nota		2018		2017
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$	4.372.015	$	6.287.704
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		100.451.749		87.601.726
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 36		33.539.967		26.531.107
Inventarios	11		94.013.089		79.036.858
Otros activos no financieros	14		2.266.383		1.746.493
Activos por impuestos	34		9.380.807		12.339.960
Activos corrientes		**$**	**244.024.010**	**$**	**213.543.848**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	12.957.464	$	5.238.167
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 36		4.638.606		4.991.581
Inversiones en subsidiarias	10		92.736.833		76.486.920
Propiedades de inversión	15		400.000		400.000
Propiedades, planta y equipo	12		476.115.014		487.990.545
Activos intangibles	13		1.852.102		630.536
Otros activos no financieros	14		32.830		32.830
Activos no corrientes		**$**	**588.732.849**	**$**	**575.770.579**
Total activo		**$**	**832.756.859**	**$**	**789.314.427**
Pasivos					
Obligaciones financieras	16	$	30.369.944	$	14.821.137
Cuentas por pagar comerciales y otros cuentas por pagar	17		112.985.233		113.022.197
Cuentas por pagar a partes relacionadas	18 y 36		27.364.258		35.830.359
Beneficios a los empleados	19		14.893.097		10.252.120
Pasivos por impuestos	34		5.359.145		4.519.219
Pasivos corrientes		**$**	**190.971.677**	**$**	**178.445.032**
Obligaciones financieras	16	$	192.325.139	$	206.341.672
Cuentas por pagar comerciales y otros cuentas por pagar	17		2.094.834		634.562
Cuentas por pagar a partes relacionadas	18 y 36		9.974.870		9.974.870
Beneficios a los empleados	19		3.282.957		2.653.077
Provisiones	20		495.000		495.000
Impuestos diferidos	34		21.631.170		11.888.823
Pasivos no corrientes		**$**	**229.803.970**	**$**	**231.988.004**
Total pasivo		**$**	**420.775.647**	**$**	**410.433.036**
Patrimonio					
Capital emitido	24	$	5.966.303	$	5.966.303
Prima de emisión			101.397.440		101.397.440
Reservas legales y estatutarias	25		83.759.295		63.725.352
Reservas de otros resultados integrales	25		781.988		(251.507)
Ganancias acumuladas			220.076.186		208.043.803
Total patrimonio		**$**	**411.981.212**	**$**	**378.881.391**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**832.756.859**	**$**	**789.314.427**

Los notas son parte integral de los estados financieros separados.
(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56361 - T

MARIO FERNANDO MOLINA ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias	26	$ 702.648.924	$ 652.463.670
Costo de ventas	27	(593.070.287)	(554.501.723)
Utilidad bruta		$ 109.578.637	$ 97.961.947
Otros ingresos	28	43.665.509	35.956.245
Gastos de ventas	29	(54.719.872)	(50.930.252)
Gastos de administración	29	(16.894.927)	(11.514.193)
Otros gastos	30	(1.021.664)	(1.032.893)
Otras ganancias (pérdidas)	31	(7.606)	-
Resultados de actividades de operación		$ 80.600.077	$ 70.440.854
Ingresos financieros	32	1.178.535	1.724.731
Costos financieros	33	(18.817.071)	(30.341.015)
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(5.378.639)	64.497
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		$ 57.582.902	$ 41.889.067
Gasto por impuesto a las ganancias	34	(11.509.149)	(8.451.512)
Utilidad neta del período		$ 46.073.753	$ 33.437.555

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56341-T

MARIO FERNANDO MICOLTA BOLAÑOS
Revisor Fiscal
TP 150241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

		2018		2017
Utilidad neta del periodo	$	46.073.753	$	33.437.555
Otros resultados integrales:				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos:				
(Pérdida)/Ganancia actuarial		(313.160)		254.414
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	$	(313.160)	$	254.414
Partidas que se relasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos				
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizadas utilizando el método de la participación		1.033.495		(572.614)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	$	1.033.495	$	(572.614)
Otros resultados integrales, neto de impuestos	$	720.335	$	(318.200)
Total resultado integral	$	46.794.088	$	33.119.355

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56341 - T

MARIO FERNANDO MOCOLTO ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de cambios en el patrimonio separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total patrimonio
				Reserva de cobertura	Reserva otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2016	5.966.303	101.397.440	41.304.669	758.378	321.107	1.079.485	243.289.401	393.037.298
Resultado integral del periodo								
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	33.437.555	33.437.555
Otros resultados integrales	-	-	-	(758.378)	(572.614)	(1.330.992)	1.012.792	(318.200)
Total resultado integral	-	-	-	(758.378)	(572.614)	(1.330.992)	34.450.347	33.119.355
Impuesto a la riqueza	-	-	(1.102.076)	-	-	-	-	(1.102.076)
Contribuciones y distribuciones								
Decreto dividendos	-	-	(49.931.000)	-	-	-	-	(49.931.000)
Traslado de la utilidad	-	-	69.695.945	-	-	-	(69.695.945)	-
Reintegro de dividendos	-	-	3.992.562	-	-	-	-	3.992.562
Readquisición de acciones	-	-	(234.748)	-	-	-	-	(234.748)
Total contribuciones y distribuciones	-	-	23.522.759	-	-	-	(69.695.945)	(46.173.186)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5.966.303	101.397.440	63.725.352	-	(251.507)	(251.507)	208.043.803	378.881.391
Resultado integral del periodo								
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	46.073.753	46.073.753
Otros resultados integrales	-	-	-	-	1.033.495	1.033.495	(313.160)	720.335
Total resultado integral	-	-	-	-	1.033.495	1.033.495	45.760.593	46.794.088
Adopción nuevas normas	-	-	-	-	-	-	(290.655)	(290.655)
Contribuciones y distribuciones								
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	-	(13.403.612)	(13.403.612)
Traslado de la utilidad	-	-	20.033.943	-	-	-	(20.033.943)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	20.033.943	-	-	-	(33.437.555)	(13.403.612)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	5.966.303	101.397.440	83.759.295	-	781.988	781.988	220.076.186	411.981.212

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal(*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador(*)
TP 96341 - T

MARIO FERNANDO MEJIA BOLDAN
Revisor Fiscal
TP 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR 530
(ver/se su informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

		2018		2017
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Utilidad neta del periodo	$	46.073.753	$	33.437.555
Ajustes por:				
Depreciaciones		30.967.985		28.111.831
Amortizaciones de intangibles		485.279		690.224
Provisión de cartera		1.224.254		75.968
Recuperación provisión de cuentas por cobrar		(2.884)		(6.937)
Ajuste al valor presente neto de cuentas por cobrar		(743.150)		(1.616.601)
Ajuste al valor presente neto cuentas por pagar		165.798		-
Ajuste al valor presente neto por beneficios a empleados		58.398		-
Provisión de inventarios		619.326		204.398
Recuperación provisión de inventarios		(40.594)		(130.630)
Recuperación otras provisiones		(655.529)		(2.376.629)
Ajuste al valor neto de realización		15.474		3.801
Ingreso neto por método de participación patrimonial		(42.094.549)		(31.107.976)
Ganancia en venta de propiedades, planta y equipos		(62.910)		-
Ganancia en venta de inversiones		17.024		9.020
Pérdida en baja de propiedades, planta y equipo		500.881		-
Diferencia en cambio no realizada		8.208.802		204.336
Gastos por intereses de obligaciones financieras		18.297.625		18.378.909
Ingresos por intereses de préstamos		(1.018.261)		(1.592.391)
Costo neto interés cálculo actuarial		237.613		167.350
Gasto por impuesto de renta corriente		2.191.863		3.085.341
Gasto por Impuesto de renta diferido		9.317.286		5.366.171
Cambios en:				
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		(8.774.709)		6.103.445
Inventarios		(15.579.300)		(14.338.182)
Otros activos financieros		-		182.542
Otros activos no financieros		(519.890)		214.132
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(247.702)		6.833.553
Provisiones y beneficios a los empleados		5.086.747		(2.702.525)
Cuentas por pagar partes relacionadas		(2.758.879)		(11.100.205)
Impuestos, gravámenes y tasas		1.322.035		(1.445.809)
Otros pasivos financieros		-		(37.838)
Impuesto a la riqueza		-		(1.102.076)
Flujo procedente de actividades de operación	**$**	**52.291.806**	**$**	**35.430.777**
Pago impuesto de renta		(2.673.972)		(2.253.258)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**$**	**49.617.834**	**$**	**33.177.519**
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Dividendos recibidos		27.845.434		20.540.598
Disminución de préstamos por cobrar a partes relacionadas		4.880.302		-
Préstamos por cobrar a partes relacionadas		(22.169.500)		-
Intereses recibidos		511.365		1.168.584
Venta en propiedades, planta y equipos		62.910		-
Adquisición en activos intangibles		(1.706.845)		-
Adquisición en propiedades, planta y equipos		(39.501.361)		(26.973.690)
Capitalización de inversiones		-		(463.980)
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	**$**	**(30.077.695)**	**$**	**(5.728.488)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación				
Préstamos obtenidos de entidades financieras		7.708.305		35.547.602
Préstamos por pagar de partes relacionadas		13.980.540		-
Pago de obligaciones financieras		(11.678.149)		(3.203.539)
Pago de intereses y otros costos financieros		(18.063.006)		(18.027.066)
Dividendos pagados		(13.403.518)		(49.917.241)
Readquisición de acciones		-		(234.748)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**$**	**(21.455.828)**	**$**	**(35.834.992)**
Disminución de efectivo y equivalentes al efectivo	**$**	**(1.915.689)**	**$**	**(8.385.961)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**$**	**6.287.704**	**$**	**14.673.665**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**$**	**4.372.015**	**$**	**6.287.704**

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador(*)
TP 56361-T

MARIO FERNANDO NICOLTA ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 197261-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR 530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)



Los presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

NOTA 1. ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., (en adelante la Sociedad), tiene por objeto social todo tipo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la fabricación y venta de papel. Su sede principal se encuentra en la cra 21 # 10 – 300 Acopi Yumbo, Valle del Cauca. Durante la vida social de la Sociedad se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectúo en mayo 29 de 2018. El término de duración de la sociedad expira en el año 2056.

A partir del año 2016 la Sociedad ha constituido un patrimonio autónomo de garantía, donde aporta sus inventarios de producto terminado con destino a atender el mercado nacional. Para lograr la venta de dichos inventarios se ha suscrito un contrato de mandato sin representación entre la Sociedad y el patrimonio autónomo, donde la Sociedad debe llevar a cabo todas las labores comerciales, logísticas y administrativas que se requieran.

Carvajal Pulpa y Papel S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce control directo sobre Proveedora de Papeles Andina S.A.S., Suministradora de Papel S.A.S. en concordato, Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial y Propal Comercializadora Internacional S.A. y control indirecto en la sociedad Proveedora de Papeles Andina S.A. en Ecuador.

NOTA 2. BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

NOTA 3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información se presenta en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y esta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

NOTA 4. ADOPCION DE NUEVAS NORMAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Sociedad:

NIIF 9 "Instrumentos Financieros"

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

El principal impacto en la Sociedad está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Sociedad adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Sociedad y sus subsidiarias utilizaron la exención que les permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la

adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $ 290.655, se reconocieron en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados con la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto significativo en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Sociedad.

NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Sociedad utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018.

Aparte de los requerimientos de revelación, la adopción de la norma no tuvo impacto en los resultados o situación financiera de la Sociedad. La nota 5 describe las políticas contables relacionadas con el reconocimiento de ingresos.

4a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
Normas Revisadas	
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2019:

- **NIIF 16 "Arrendamientos"**

La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Transición a la NIIF 16

La Sociedad planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

La Sociedad elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Sociedad tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por

ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

Durante 2018, la Sociedad ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, la estimación del impacto esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	5 %
Total pasivo	Incremento	9 %

Por otro lado, al comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	25 %
Costos y gastos totales	Incremento	17 %

- **Transferencias de Propiedades de Inversión – Enmiendas a la NIC 40**

Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. La Sociedad aplicará las enmiendas cuando sean efectivas, y no se espera ningún efecto en la fecha de adopción.

- **Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos Basados en Acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basados en acciones con características de liquidación neta para

obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

La Sociedad no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Enmiendas a la NIIF 4**

Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Sociedad.

- **Mejoras Anuales a las NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

NIC 28 "Inversiones en Asociadas y Acuerdos Conjuntos" – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

Esta enmienda aclara lo siguiente:

- Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Sociedad.

NIIF 12 "Información a revelar sobre participaciones en otras entidades" - Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF-5 Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Sociedad.

Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenia derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros.

NIC "23 Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.


TG2 2018

La enmienda aplica de manera retrospectiva con una unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Sociedad no anticipa un efecto por la aplicación de esta norma.

- **CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas**

Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o
ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar el impacto, si alguno, de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporados por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones.
Normas Revisadas	
NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan.
NIIF 3	Definición de un negocio.
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

NOTA 5. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados se han preparado sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera.

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se miden en términos de su costo histórico en una moneda extranjera se convierten utilizando las tasas de cambio vigentes a la fecha de las transacciones.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

La tasa de cambio del peso al dólar americano a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de 3.249,75 y 2.984,00.

C. Ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos

La Sociedad reconoce ingresos principalmente de contratos con clientes por la venta y comercialización de papel.

Los ingresos se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excluyendo los valores recaudados en nombre de terceros. La Sociedad reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Sociedad estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos comerciales, descuentos por volumen, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien,
- El cliente obtiene el control,
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo,
- La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente y
- La Sociedad tiene el derecho al pago.

ii. Prestación de servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción de los servicios ejecutados hasta la fecha, como porcentaje del total de servicios por prestar, o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

iv. Ingresos por alquileres

La política de la Sociedad para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe en el punto O.

D. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Sociedad tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un

servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos - pensión de jubilación y otros beneficios post-empleo

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o en partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

a. que tenga el derecho, exigible legalmente de compensar los valores reconocidos; y
b. que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada periodo sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del periodo sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si cumplen estos siguientes criterios:

a. que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar, frente a la autoridad fiscal, los valores reconocidos en esas partidas, y
b. que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. **Impuesto a la riqueza**

Hasta el año 2017 las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

G. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

Se hacen revisiones periódicas para determinar si el inventario presenta alguna obsolescencia en cuyo caso se registra la provisión con efecto en el estado de resultados.

H. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vida útil:

Construcciones y edificaciones administrativa	100 años
Construcciones y edificaciones producción	Entre 50 y 70 años
Maquinaria y equipo	Entre 10 y 50 años
Equipo de oficina	10 años
Equipo de computación	5 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Mejoras en propiedad ajena	El menor entre la vida útil y el contrato de arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía; o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos de contratos de clientes.

v. Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje

La Sociedad reconoce todos los costos asociados a la puesta en marcha, de las propiedades, plantas y equipos, incluyendo los costos financieros derivados de los proyectos. El reconocimiento de dichos costos en el importe en libros de un elemento de propiedades, plantas y equipos, terminará cuando se encuentre en lugar y condiciones necesarias para operar de la forma prevista. En el momento en que el activo se encuentre apto para desempeñar su objetivo, será tratado de acuerdo a las políticas de reconocimiento posterior de la Sociedad.

I. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial se eliminan las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre las compañías y las subsidiarias y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la

Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita, o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de la participación se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde el control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Propiedades de Inversión

Se clasifican como propiedades de inversión aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y éstas son medidas al costo. El detalle de la vida útil y la depreciación se puede observar en el literal H inciso iii de esta nota.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de su disposición. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos por venta netos y el valor en libros del activo) se incluye en los resultados del período en el cual se dio de baja la propiedad.

L. Activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los otros activos intangibles que adquiere la Sociedad y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera separado de la Sociedad.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles con vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Software	5 años
Licencias	De 3 a 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangibles se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía; o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de contratos de clientes.



M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar en la fecha que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo financiero, y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Sociedad utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

La matriz de provisión tiene en cuenta lo siguiente:

- Se basa en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.
- Debe especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.
- En función de la diversidad de su base de clientes, la Sociedad establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).
- Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100%, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica.
- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no

existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y se cargan a la cuenta de reservas de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que se hayan reconocido directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

- La Sociedad como arrendatario:

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Sociedad al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

- La Sociedad como arrendador:

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;

- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y

- puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Sociedad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo. A la fecha de los estados financieros la Sociedad no maneja contratos onerosos.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Sociedad tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

Q. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control la Sociedad; o,

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

NOTA 6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se realizaron en las siguientes áreas:

- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo a empleados: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de pérdidas crediticias esperadas
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles.
- ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contabilización de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de nivel 3. Este equipo reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.


ABB

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir: derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

NOTA 7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2018	2017
Caja	150	150
Bancos	4.202.816	5.158.587
Cuentas de ahorro	46.404	42.623
Otras inversiones equivalentes de efectivo	122.645	1.086.344
	4.372.015	6.287.704

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

Las cuentas del efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera terminaron el año con un saldo acumulado de USD $210,608 (USD $384,745 en 2017).

Las actividades que no generaron desembolsos de efectivo, y que afectaron activos y pasivos para los años terminados el 31 de diciembre, se resumen de la siguiente forma:

	2018	2017
Adquisición de terrenos pagados en el 2018	-	25.031.851

NOTA 8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

		2018	2017
Corrientes			
Clientes		86.612.421	78.736.200
Anticipos y avances	(i)	915.743	1.281.979
Ingresos por cobrar		644.045	722.418
Reclamaciones		1.880.776	142.669
Cuentas por cobrar a trabajadores		2.368.651	2.338.129
Deudores varios		8.722.493	4.516.630
Subtotal cuentas comerciales por cobrar y otras corrientes		100.944.129	87.738.025
(Menos) Provisión por deterioro de cuentas por cobrar		(492.380)	(136.299)
Total cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras corrientes, neto		100.451.749	87.601.726
No corrientes			
Clientes		1.785.572	1.405.831
Depósitos		371.651	412.912
Cuentas por cobrar a trabajadores		4.345.089	4.418.798
Anticipos y avances	(i)	9.923.520	1.389.746
Deudores varios		80.769	58.586
Subtotal cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras no corrientes		16.506.601	7.685.873
(Menos) Provisión por deterioro de cuentas por cobrar		(1.785.572)	(1.405.831)
(Menos) Provisión por deterioro anticipos y avances		(1.763.565)	(1.041.875)
Subtotal cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras no corrientes, neto		12.957.464	5.238.167
Total cuentas por cobrar comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		113.409.213	92.839.893

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes.

Los Directivos de la Sociedad consideran que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes es de 52 días.

(i) El saldo de los anticipos por cobrar corresponde a los siguientes conceptos:

	2018	2017
Corto plazo		
Proyectos de extracción minera	891.954	750.397
Otros	223.789	531.582
Total anticipos y avances corto plazo	915.743	1.281.979
Largo plazo		
Proyectos de inversión	7.786.656	854.436
Proyectos de extracción minera	2.136.864	535.310
Total anticipos y avances largo plazo	9.923.520	1.389.746

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha estimado una provisión por deterioro de cuentas por cobrar por $4.041.517 y $2.584.005, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de pérdidas crediticias esperadas.

El movimiento de la provisión por deterioro es como sigue:

	2018	2017
Saldo inicial	(2.584.005)	(2.514.974)
Apropiaciones del año	(1.479.419)	(75.968)
Recuperación	2.884	6.937
Castigos del año	19.023	-
Saldo final del año	(4.041.517)	(2.584.005)

La provisión por deterioro se distribuye así:

Total provision corriente	(492.380)	(136.299)
Total provision no corriente	(3.549.137)	(2.447.706)
	(4.041.517)	(2.584.005)

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de sus cuentas por cobrar, la calidad de las mismas y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Sociedad considera que esta provisión por deterioro es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

A 31 de diciembre de 2018, la cartera de clientes a corto plazo y su correspondiente provisión está denominada en las siguientes monedas:

	Equivalencia en miles de pesos colombianos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	60.993.215	25.619.206	86.612.421
Provisión por deterioro de clientes	(460.812)	(31.568)	(492.380)
Total	60.532.403	25.587.638	86.120.041

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes a corto plazo y su correspondiente provisión está denominada en las siguientes monedas:

	Equivalencia en miles de pesos colombianos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	58.428.287	20.307.913	78.736.200
Provisión por deterioro de clientes	(136.299)	-	(136.299)
Total	58.291.988	20.307.913	78.599.901

Antigüedad de la cartera corriente de clientes es la siguiente:

	2018	2017
Vigentes	77.591.186	72.189.137
Vencido		
De 1 a 30 días	6.731.837	5.290.881
De 31 a 90 días	1.855.985	1.256.182
De 91 a 180 días	291.674	-
De 181 a 360 días	231.639	-
Total	86.612.421	78.736.200

Antigüedad de la cartera no corriente de clientes deteriorada:

	2018	2017
Vencido		
Mayor a 360 días	1.785.572	1.405.831
Total	1.785.572	1.405.831

Los Directivos de la Sociedad estiman que la cartera vencida neta de provisiones por deterioro registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo crediticio del cliente, incluida sus calificaciones de crédito.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar de largo plazo que no están provisionadas por la Sociedad:

	2018	2017
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas comerciales por cobrar		
Otros deudores	(12.981)	(58.586)
Anticipos a proveedores	(108.326)	-
Depósitos	(75.517)	(34.255)
Total efecto en estado de situación financiera	(196.824)	(92.841)
Efecto en resultados	103.983	(34.057)

NOTA 9. CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de las cuentas por cobrar de corto plazo a partes relacionadas es el siguiente:

	2018	2017
Corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	33.539.967	26.531.107
Subtotal	33.539.967	26.531.107
No corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	4.638.606	4.991.581
Subtotal	4.638.606	4.991.581
Total cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 36)	38.178.573	31.522.688

Antigüedad de la cartera corriente:

	2018	2017
Vigentes	9.530.700	10.629.644
Vencida		
De 1 a 30 días	23.902.729	162.895
De 31 a 90 días	77.649	15.738.568
De 91 a 180 días	28.889	-
Total	33.539.967	26.531.107

Antigüedad de la cartera no corriente vigente:

	2018	2017
Vigente	4.638.606	4.991.581
Total	4.638.606	4.991.581

Los Directivos de la Sociedad estiman que el valor en libros de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se aproximan al valor razonable.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar partes relacionadas de largo plazo:

	2018	2017
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas por cobrar partes relacionadas	(8.100.454)	(8.947.566)
Total efecto en estado de situación financiera	(8.100.454)	(8.947.566)
Efecto en resultados	(847.133)	(1.582.544)

NOTA 10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

	2018	2017
En subsidiarias nacionales	92.736.833	76.486.920
Total inversiones en subsidiarias	92.736.833	76.486.920

Las inversiones en las sociedades Propal CI S.A. y Suministradora de Papel S.A.S. en concordato se encuentran provisionadas.



El movimiento y saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2018 y 2017 sigue a continuación:

Año 2018

Subsidiaria	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Provisión	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Cambio en políticas contables	Total de inversiones	Partidas reconocidas en el pasivo
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	$ 64.688.955	$ -	$ -	$ (26.067.194)	$ 40.584.934	$ -	$ (46.612)	$ 79.160.083	$ -
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	11.797.965	-	-	(1.728.240)	2.508.947	1.033.495	14.583	13.576.750	-
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	-	-	-	-	(999.332)	-	(3.661)	-	(1.002.793)
Propal CI S.A.	Panamá	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proveedora de Papeles Andina S.A.C.	Perú	-	7.238.301	(7.238.301)	-	-	-	-	-	-
Total		$ 76.486.920	$ 7.238.301	$ (7.238.301)	$ (27.845.434)	$ 42.094.549	$ 1.033.495	$ (35.490)	$ 92.736.833	$ (1.002.793)

Año 2017

Subsidiaria	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Total de inversiones	Partidas reconocidas en el pasivo
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE (antes Propal Zona Franca S.A.S.)	Colombia	$ 61.248.570	$ -	$ (27.547.100)	$ 31.140.148	$ (152.663)	$ 64.688.955	$ -
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidado)	Colombia	13.322.648	463.980	(2.393.488)	824.786	(419.951)	11.797.965	-
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	222.396	-	-	(856.958)	-	-	(634.562)
Propal CI S.A.	Panamá	-	-	-	-	-	-	-
Total		$ 74.793.614	$ 463.980	$ (29.940.588)	$ 31.107.976	$ (572.614)	$ 76.486.920	$ (634.562)

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias.

La siguiente es la descripción de los balances generales en las subsidiarias que posee la Sociedad a diciembre de 2018:

Entidad	País	Participación Dic-2018	Participación Dic-2017	Activos 2018	Pasivos 2018	Patrimonio 2018	Utilidad (pérdida)	Actividad Económica
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	94,99 %	94,99 %	107.075.526	26.314.166	80.761.360	40.660.532	Fabricación de otros artículos de papel y cartón.
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidada)	Colombia	97,40 %	97,40 %	71.942.171	56.247.500	15.694.671	2.528.876	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	94,40 %	94,40 %	3.259.826	12.571.959	(9.312.133)	(999.080)	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Propal C1 S.A.	Panamá	100,00 %	100,00 %	749.204	-	749.204	(10.719)	Prestación de servicios logísticos para la comercialización de mercancías.
Proveedora de Papeles Andina S.A.C.	Perú	98,219 %	0,00 %	12.259	-	12.259	(83.175)	Comercialización de papel.

Durante los años 2018 y 2017, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

i. A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad causó una utilidad neta por método de participación de $ 42.094.549 y $ 31.107.976, respectivamente.

ii. A 31 de diciembre de 2017 la Sociedad adquirió 8,435,998 acciones que tenía Carvajal Pulpa y Papel Zona Franca S.A.S en Proveedora de Papeles Andina S.A.S, quedando con una participación directa total de 97,40 %

NOTA 11. INVENTARIOS

		2018	2017
Materia prima		49.574.322	37.462.044
Producto en proceso		2.394.265	1.621.705
Producto terminado		10.369.245	8.012.042
Materiales, repuestos y accesorios		27.708.012	24.700.036
Envases y empaques		1.228.929	1.287.955
Mercancía no fabricada por la empresa		9.343	320.736
Inventario en tránsito		4.102.276	6.444.858
Subtotal inventarios		95.386.372	79.849.376
Provisiones	(i)	(1.334.475)	(789.184)
Valor neto de realización	(ii)	(38.808)	(23.334)
Total		94.013.089	79.036.858

(i) El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(789.184)	(715.416)
Apropiaciones del año	(619.326)	(204.398)
Recuperación de provisión	40.594	130.630
Castigos del año	33.441	-
Saldo final de la provisión	(1.334.475)	(789.184)

(ii) El movimiento del valor neto de realización es el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(23.334)	(19.533)
Apropiaciones del año	(20.566)	(15.436)
Recuperación de provisión	5.092	11.635
Saldo final de la provisión	(38.808)	(23.334)

En el 2018 hubo una disminución neta en los inventarios por el ajuste a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida neta por $15.474 ($3.801 en 2017).

En el 2018 se reconocieron inventarios de $593.070.286 ($554.501.723 en 2017) como gastos durante el periodo que hicieron parte del costo de venta.

A la fecha la Sociedad no posee inventarios pignorados.

NOTA 12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	Terrenos	Construcciones en curso y maquinaria y redes en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipos (i)	Equipos de comunicación y computación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flotas y equipo de transporte	Vías de Comunicación	Repuestos Significativos	Total
Costo											
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$ 89.782.114	$ 11.616.110	$ 19.871.328	$ 614.338.739	$ 18.083.780	$ 2.485.550	$ 8.861.057	$ 796.518	$ 1.786.339	$ 2.361.684	$ 831.007.920
Adiciones	$ 23.214.213	$ 2.595.314	$ 2.895.852	$ 1.071.373	$ 61.133	$ -	$ -	$ 85.481	$ -	$ 2.163.933	$ 32.875.919
Traslados	$ -	$ (13.315.326)	$ -	$ 26.926.753	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ (798.580)	$ -
Retiros	$ -	$ -	$ -	$ (1)	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ (1)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	$ 112.996.327	$ 20.895.097	$ 22.767.180	$ 642.336.865	$ 18.144.913	$ 2.485.550	$ 8.861.057	$ 881.999	$ 1.786.339	$ 3.727.037	$ 863.883.838
Adiciones	$ 321.878	$ 13.115.719	$ 1.200	$ 2.561.000	$ 37.950	$ -	$ -	$ 753.137	$ -	$ 1.752.027	$ 19.543.911
Traslados	$ -	$ (26.564.385)	$ 2.044.858	$ 24.398.194	$ 1.685.312	$ -	$ 245.711	$ -	$ -	$ (2.810.304)	$ -
Retiros	$ -	$ -	$ -	$ (1.951.580)	$ -	$ (1.917)	$ -	$ (417.784)	$ -	$ -	$ (2.371.281)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	$ 113.318.205	$ 7.446.431	$ 24.813.238	$ 667.344.479	$ 19.867.975	$ 2.483.633	$ 9.106.768	$ 1.217.352	$ 1.786.339	$ 2.668.760	$ 851.056.170
Depreciación acumulada											
Saldo a 31 de diciembre de 2016	$ -	$ -	$ 6.700.576	$ 317.663.479	$ 9.951.523	$ 2.305.440	$ 1.352.784	$ 796.348	$ 311.636	$ -	$ 337.209.607
Cargo del año	$ -	$ -	$ 1.614.324	$ 26.120.723	$ 88.080	$ 16.494	$ 199.193	$ 8.580	$ 119.564	$ -	$ 28.111.865
Retiros	$ -	$ -	$ -	$ (2)	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ (2)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	$ -	$ -	$ 8.314.900	$ 343.784.198	$ 10.039.603	$ 2.321.934	$ 1.551.977	$ 804.928	$ 431.200	$ -	$ 365.321.470
Cargo del año	$ -	$ -	$ 1.901.709	$ 25.514.946	$ 90.681	$ 16.494	$ 284.677	$ 26.221	$ 119.564	$ -	$ 27.954.292
Retiros	$ -	$ -	$ -	$ (1.951.580)	$ -	$ (1.917)	$ -	$ (417.784)	$ -	$ -	$ (2.371.281)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	$ -	$ -	$ 10.216.609	$ 367.347.564	$ 10.130.284	$ 2.336.511	$ 1.836.654	$ 413.365	$ 550.764	$ -	$ 391.904.481
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	$ 112.996.327	$ 20.895.097	$ 14.452.280	$ 298.552.667	$ 8.105.310	$ 163.616	$ 7.309.080	$ 77.071	$ 1.355.139	$ 3.727.037	$ 498.562.625
Valor neto a 31 de Diciembre de 2018	$ 113.318.205	$ 7.446.431	$ 14.596.629	$ 299.996.915	$ 9.737.691	$ 147.122	$ 7.270.114	$ 803.987	$ 1.235.575	$ 2.668.760	$ 459.151.914

(i) A 31 de diciembre de 2018, no hay activos otorgados en garantía.

Anualmente la Sociedad revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de su propiedad, planta y equipo. A 31 de diciembre de diciembre 2018 los activos fijos no presentan indicios de deterioro.

A diciembre de 2018 y 2017 no se capitalizaron costos financieros en la propiedad planta y equipo.

El valor neto de los activos registrados bajo leasing financiero, es el siguiente:

	2018	2017
Maquinaria y equipo en leasing	817.875	-
Equipo de computación y comunicación en leasing	15.098	-
Flota y equipo de transporte en leasing	209.966	77.041
Total valor neto activos registrados bajo leasing financiero	1.042.919	77.041

NOTA 13. ACTIVOS INTANGIBLES

El detalle de este rubro está compuesto por:

Costo	Software	Licencias	Total
Saldo al 31 de diciembre 2017	13.042.033	2.204.195	15.246.228
Adiciones	1.333.955	372.890	1.706.845
Saldo al 31 de diciembre 2018	14.375.988	2.577.085	16.953.073
Amortización acumulada			
Saldo al 31 de diciembre 2017	12.425.611	2.190.081	14.615.692
Cargos del año	388.301	96.978	485.279
Saldo al 31 de diciembre 2018	12.813.912	2.287.059	15.100.971
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	616.422	14.114	630.536
Valor neto al 31 de diciembre de 2018	1.562.076	290.026	1.852.102

NOTA 14. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

	2018	2017
Corrientes		
Seguros pagados por anticipado	2.266.383	1.746.493
Total otros activos no financieros corriente	2.266.383	1.746.493
No corrientes		
Obras de arte y cultura	32.830	32.830
	32.830	32.830

NOTA 15. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

	2018	2017
Propiedades de inversión	400.000	400.000
Total propiedades de inversión	400.000	400.000

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a costo.

El ingreso por concepto de rentas en los contratos de arrendamiento operativo que maneja la Sociedad sobre esta propiedad ascendió a $703.605 ($642.937 en el 2017).

Esta propiedad de inversión corresponde al lote que ocupa Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE, con un área construida de 40.000 m^2 ubicado en el municipio de Guachené.

NOTA 16. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2018	2017
Préstamos con entidades financieras	222.695.083	221.162.809
Total	222.695.083	221.162.809

El saldo de las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2018 está compuesto por las siguientes entidades:

Entidad	Porcentaje
Davivienda	46 %
Bancolombia	31 %
Banco de Bogotá	9 %
Itau	9 %
Banco de Occidente	3 %
Otros	1 %
	100 %

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son como sigue:

	2018	2017
A la demanda o en un año	30.369.944	14.821.137
En el segundo año	55.228.646	20.841.659
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	110.145.080	114.291.125
Después de cinco años	26.951.413	71.208.888
Menos: Valor pagadero dentro de los 12 meses siguientes	(30.369.944)	(14.821.137)
Valor pagadero a largo plazo	192.325.139	206.341.672

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dolares	Pesos colombianos	Total
A 31 de diciembre de 2018			
Pagarés	67.154.880	155.540.203	222.695.083
	67.154.880	155.540.203	222.695.083

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dolares	Pesos colombianos	Total
A 31 de diciembre de 2017			
Pagarés	63.812.840	157.349.969	221.162.809
	63.812.840	157.349.969	221.162.809

El costo promedio de la deuda fue de 8,30 % y 9,30 % EA para los años 2018 y 2017, respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que vayan a refinanciarse.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproximan al valor razonable.

A diciembre 31 de 2018 y 2017 no se tiene propiedad planta y equipo respaldando las anteriores obligaciones financieras.

NOTA 17. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

		2018	2017
Corrientes			
Proveedores nacionales	(i)	69.199.257	62.587.417
Proveedores exterior		21.853.457	30.266.439
Dividendos por pagar		3.143	13.759
Costos y gastos por pagar		11.282.664	10.644.308
Contratistas		5.271.593	4.657.848
Anticipos recibidos		66	
Retenciones por pagar		2.474.684	2.269.534
Fletes y gastos de exportación		1.297.534	858.891
Diversos		1.602.836	1.724.001
Total		112.985.233	113.022.197
No corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(ii)	2.094.834	634.562
Total		2.094.834	634.562

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 50 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

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

(ii) En 2018 corresponden a: $1.637.356 por reconocimiento de obligaciones implícitas al aplicar el método de participación con Suministradora de Papel S.A.S ($634.562 en 2017) y $457.478 de otras cuentas por pagar.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por pagar de largo plazo:

	2018	2017
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas comerciales por pagar		
Proveedores	165.798	-
Total efecto en estado de situación financiera	165.798	-
Efecto en resultados	165.798	-

NOTA 18. CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

		2018	2017
Corto Plazo			
Proveedores relacionados	(i)	12.524.803	10.024.001
Cuentas por pagar partes relacionadas	(ii)	14.839.455	25.806.358
Total corto plazo		27.364.258	35.830.359
Largo Plazo			
Cuentas por pagar partes relacionadas	(iii)	9.974.870	9.974.870
Total largo plazo		9.974.870	9.974.870
Total cuentas por pagar partes relacionadas (Nota 36)		37.339.128	45.805.229

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras a partes relacionadas es de 47 días. La Sociedad tiene políticos establecidos para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

(ii) En 2018 se realizó el pago del saldo por pagar por concepto de la bodega y el lote comprado a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. en el año 2017 por $25.301.851.

(iii) Corresponden a préstamos otorgados por Carvajal S.A., los cuales fueron negociados en pesos.

Las transacciones comerciales y préstamos con partes relacionadas se hacen a precios y tasas de mercado.

Los directivos de la Sociedad estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a partes relacionadas se aproxima al valor en libros.

NOTA 19. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

		2018	2017
Pensiones de jubilación		1.195.318	1.259.243
Bonificación por pensión		1.783.995	1.632.172
Otros beneficios		903.425	246.681
Otras obligaciones laborales	(i)	14.293.316	9.767.101
Total beneficios a los empleados		18.176.054	12.905.197
Menos: obligaciones del corto plazo		(14.893.097)	(10.252.120)
Pensiones y otras obligaciones a largo plazo		3.282.957	2.653.077



(i) Las otras obligaciones laborales se componen de las siguientes cuentas por pagar y pasivos estimados así:

	2018	2017
Vacaciones	5.093.701	5.235.482
Prima	296.653	280.683
Intereses sobre las cesantías	477.695	459.754
Cesantías consolidadas	3.650.407	3.482.739
Dotación a trabajadores	-	130.633
Incentivos por productividad	2.969.168	177.820
Otros pagos laborales	1.805.602	-
Subtotal otras obligaciones laborales	14.293.316	9.767.101

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Sociedad no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de jubilación para empleados activos.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	7	9
Pensión anual promedio	120.127	123.760
Edad Promedio	83,6	82,9

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	1.259.243	1.203.557
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	74.758	80.103
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(18.678)	39.608
Cambio en hipótesis	-	59.737
Otros		
Beneficios pagados	(120.005)	(123.762)
Valor al 31 de diciembre	1.195.318	1.259.243

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6.25 %	6.25 %
Tasa de crecimiento pensional	3.00 %	3.00 %
Tasa de inflación	3.00 %	3.00 %
Tabla de mortalidad - Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del periodo sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6.75 %	Aumento de 0.5 %	(37.341)
Tasa de descuento	5.75 %	Reducción de 0.5 %	39.460
Incremento en las pensiones	3.50 %	Aumento de 0.5 %	43.279
Incremento en las pensiones	2.50 %	Reducción de 0.5 %	(41.243)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	53.646

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6.75 %	Aumento de 0.5 %	(40.377)
Tasa de descuento	5.75 %	Reducción de 0.5 %	42.728
Incremento en las pensiones	3.50 %	Aumento de 0.5 %	46.728
Incremento en las pensiones	2.50 %	Reducción de 0.5 %	(44.514)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	55.219

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones porb eneficio definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con

el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo de acuerdo con el decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2018	2017
Tasa de descuento real	4,80%	4,80%
Tasa de descuento nominal	10,13%	10,82%
Tasa de Incremento Pensional	5,09%	5,74%
Tasa anual de Inflación	5,09%	5,74%
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

En 2018 y 2017 los participantes eran 7 y 9 respectivamente, no hay diferencias en las mesadas pensionales pagadas durante los años 2018 y 2017.

El pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

A 31 de diciembre de 2018:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.195.318	1.086.593	108.725

A 31 de diciembre de 2017:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.259.243	1.144.816	114.427

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Sociedad cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Sociedad no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores. El valor pagado por este concepto fue de $1.742.324 ($1.717.067 en 2017).

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	646	674
Edad Promedio	50.6	49.6
Antigüedad promedio (años)	20.7	20

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2018	2017
Valor al 1° de enero	1.632.172	1.412.803
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	97.910	87.247
Costo por servicios	72.124	67.040
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	68.897	77.526
Cambio en hipótesis	-	-
Otros		
Beneficios pagados	(87.108)	(12.444)
Valor al 31 de diciembre	1.783.995	1.632.172

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6.25%	6.25%
Tasa de crecimiento salarial del beneficio	3.00%	3.00%
Tasa de inflación	3.00%	3.00%

La presunción actuarial significativa para la determinación de la obligación es la tasa de descuento. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del periodo sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	(50.824)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	53.588
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	55.051
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	(52.634)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	(49.613)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	52.381
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	53.813
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	(51.378)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones porotros beneficios post-empleo fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

NOTA 20. PROVISIONES

	2018	2017
Largo plazo		
Laborales	495.000	495.000
Total pasivos estimados y provisiones del largo plazo	495.000	495.000

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros, los cuales corresponden principalmente a 3 casos laborales en 2018 (3 en 2017).

La Administración de la Sociedad, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir las pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de los procesos en curso.

La Sociedad estima que ninguno de los procesos sujetos a provisión tendrá un fallo definitivo en 2019.

NOTA 21. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 20 la Sociedad 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 cuya estimación de pérdida se clasifica como posible, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, razón por la cual no se ha registrado provisión por los mismos.

	2018		2017	
Naturaleza del proceso	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Laboral	5	1.320.000	3	840.000

NOTA 22. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Sociedad como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipo electrónico etc., utilizados por la Sociedad para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes.

La Sociedad no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2018
1 año o menos	2.364.483
Entre 1 y 5 años	25.119.042
5 años o más	6.152.386
Total	33.635.911

La Sociedad como arrendador:

Adicionalmente, la Sociedad maneja el arrendamiento de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre, los pagos futuros del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2018
1 año o menos	848.070
Entre 1 y 5 años	3.580.239
5 años o más	10.865.642
Total	15.293.951

NOTA 23. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

En el curso normal de los negocios la Sociedad realiza operaciones con instrumentos financieros con el propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de moneda. Esos instrumentos son contratos forward, los cuales durante el año 2018 dieron como resultado una utilidad neta en la liquidación de los mismos por valor de $81.350 (pérdida de $58.569 en 2017), registrada en resultados junto con el efecto de la operación cubierta.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tiene contratos forwards vigentes.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - forwards

- Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Sociedad se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward

- 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 Bloomberg, que es un proveedor 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.

NOTA 24. CAPITAL EMITIDO

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritos y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Total Capital a Saldo Histórico
Saldos a 31 de diciembre de 2018 y 2017	596.630.268	596.630.268	10	5.966.303

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2018 y 2017 se compone así:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
596.630.268	83.867.740	512.762.528

NOTA 25. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Legales y estatutarias	2018	2017
Reserva legal	2.983.152	2.983.152
Depreciación diferida	18.988.587	18.988.587
Depreciación fiscal	307.611	307.611
Reconversión industrial	36.752.405	36.752.405
Conversión industrial	20.033.943	-
Reserva para financiación de nuevos proyectos	2.021.293	2.021.293
Reserva para readquisición de acciones	2.672.504	2.672.504
	83.759.295	63.725.352

Reservas de otros resultados integrales	2018	2017
De participación en otros resultados integrales de subsidiarias	781.988	(251.507)
	781.988	(251.507)

Reservas legales y estatutarias:

Las reservas legales y estatutarias se componen de las reservas legales y otras reservas que por lo general se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de otros resultados integrales:

Reservas de coberturas de flujo de efectivo	2018	2017
Saldo al inicio del año	-	758.378
Reclasificación de ajustes de adopción a reserva ORI por coberturas neto de impuesto diferido	-	(758.378)
Saldo al final del año	-	-

La reserva de cobertura representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados en la partida de reserva de coberturas, se reclasifica a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias

	2018	2017
Saldo al inicio del año	(251.507)	321.107
Ganancia/(pérdida) que surge por método de participación	1.033.495	(572.614)
Saldo al final del año	781.988	(251.507)

NOTA 26. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos se descomponen así:

		2018	2017
Ventas nacionales		557.855.785	518.786.573
Ventas en el exterior		132.064.832	120.284.067
Subtotal venta de producto		689.920.617	639.070.640
Otras ventas		3.902.502	4.675.606
Aprovechamientos		2.768.449	3.625.809
Honorarios	(i)	2.043.313	1.970.815
Servicios	(ii)	3.165.973	2.587.411
Arrendamientos		848.070	733.389
Total ingresos		702.648.924	652.663.670

(i) Corresponde a la asistencia técnica facturada a partes relacionadas

(ii) Incluye facturación principalmente por vapor, gas, procesamiento parcial del producto a partes relacionadas.

NOTA 27. COSTO DE VENTAS

	2018	2017
Costos de producción	483.607.233	452.898.118
Beneficios a empleados	78.034.094	72.822.743
Depreciación	30.943.681	28.090.638
Amortización	485.279	690.224
Total costo de ventas	593.070.287	556.501.723

NOTA 28. OTROS INGRESOS

Los otros ingresos se descomponen así:

		2018	2017
Resultado de método de participación en subsidiarias	(i)	42.042.913	31.425.371
Recuperaciones		1.622.596	4.530.874
		43.665.509	35.956.245

(i) Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 la Sociedad causó una utilidad por método de participación de $42.042.913 ($31.425.371 en 2017).

NOTA 29. GASTOS DE OPERACIÓN

Los gastos se relacionan a continuación:

De ventas

	2018	2017
Servicios	12.479.853	16.488.941
Gasto factoring	10.047.858	9.473.446
Regalías y derechos	8.098.022	8.165.053
Comisiones	7.076.795	6.611.086
Impuestos	4.696.129	4.280.873
Gastos de personal	4.713.832	3.726.786
Seguros	1.529.643	1.408.865
Gastos de viaje	392.147	413.073
Provisiones	523.428	122.885
Arrendamientos	36.689	40.056
Honorarios	118.620	93.897
Depreciación	379	379
Diversos	86.477	106.912
Total gastos de ventas	50.719.872	50.930.252

De administración

	2018	2017
Gastos de personal	10.345.699	6.106.330
Impuestos	2.549.532	2.419.464
Honorarios	2.442.012	1.887.959
Contribuciones y afiliaciones	465.806	430.432
Mantenimiento y reparaciones	144.477	80.769
Gastos de viaje	117.903	24.352
Servicios	90.267	87.167
Provisiones	143.593	-
Depreciación	23.925	20.814
Diversos	571.713	456.906
Total gastos de administración	16.894.927	11.514.193

NOTA 30. OTROS GASTOS

Este rubro a diciembre 2018 y 2017 se descomponen así:

	2018	2017
Otros gastos		
Donaciones	886.328	912.606
Comisión patrimonio autónomo	135.288	120.287
Diversos	48	-
Total otros gastos	1.021.664	1.032.893

NOTA 31. OTRAS GANANACIAS (PÉRDIDAS)

Este rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se descompone así:

	2018	2017
Otros ganancias (pérdidas)		
Utilidad en venta de propiedad planta y equipo	62.910	-
Pérdida en venta y retiro de otros activos	(70.516)	-
Total otras ganancias (pérdidas)	(7.606)	-

NOTA 32. INGRESOS FINANCIEROS

Este rubro a diciembre 2018 y 2017 se descomponen así:

	2018	2017
Ingresos financieros		
Ingreso por intereses	1.161.511	1.715.711
Utilidad en venta de inversiones	17.024	9.020
Total ingresos financieros	1.178.535	1.724.731



NOTA 33. COSTOS FINANCIEROS

Este rubro a diciembre 2018 y 2017 se descomponen así:

		2018	2017
Costos Financieros			
Gastos de intereses y otros costos financieros	(i)	16.764.319	27.586.760
Gastos de intereses partes relacionadas		1.089.802	1.398.280
Descuento por pronto pago		725.337	1.188.625
Costo por interes beneficios a los empleados		237.613	167.350
Total costos financieros		18.817.071	30.341.015

(i) En el año 2017, la empresa junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

NOTA 34. IMPUESTOS

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

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

	2018	2017
Impuesto de renta corriente	(2.191.863)	(3.085.341)
Impuesto de renta diferido	(9.317.286)	(5.366.171)
Total gasto por impuesto a las ganancias	(11.509.149)	(8.451.512)

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas:

	2018	2017
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	(1.927.289)	(2.790.848)
Con respecto a años anteriores	(264.574)	(294.493)
Total impuesto corriente	(2.191.863)	(3.085.341)
Impuesto Diferido		
Impuesto diferido	(9.317.286)	(5.366.171)
Total impuesto diferido	(9.317.286)	(5.366.171)
Total gasto por impuesto a las ganancias	(11.509.149)	(8.451.512)

Impuestos a las ganancias reconocido en otro resultado integral:

	2018	2017
Beneficios empleados	(625.061)	(146.444)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	(625.061)	(146.444)

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2018	2017
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	57.582.992	41.889.067
Menos: Utilidad neta por método de participación	(42.094.549)	(31.107.976)
Más: Gastos no deducibles	37.985.160	27.739.320
Menos: Ingresos no fiscales	(17.337.940)	(5.464.335)
Menos: deducciones fiscales	(2.989.553)	(10.735.847)
Más: Otros ingresos fiscales	58.223	-
Renta líquida del ejercicio	33.204.243	22.320.229
Amortización de escudos fiscales de Renta	(27.313.684)	(14.652.730)
Renta líquida después de amortizaciones	5.890.559	7.667.499
Renta líquida ganancia ocasional	13.636	-
Renta presuntiva - base de renta	5.890.559	7.667.499
Gasto de impuestos a las ganancias calculado		
Tasa aplicada renta (33 % de renta + sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 * 4 %) año 2018, (34% de renta + sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 *6 %) año 2017)	(2.147.507)	(3.018.999)
Tasa aplicada de renta por ganancia ocasional 10 %	(1.364)	-
(-) Descuento tributarios	221.582	228.151
Total gasto de impuesto a las ganancias calculado	(1.927.289)	(2.790.848)
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto corriente de años anteriores	(264.574)	(294.493)
Gasto de impuesto de renta corriente	(2.191.863)	(3.085.341)

La tasa de impuestos usada para el 2018 y 2017 representa una tasa de impuestos del 37% y 40 % a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34 %	6 %	40 %
2018	33 %	4 %	37 %

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1943 de 2018 (ver nota 39), a través de la cual se establece una disminución gradual de la tarifa al impuesto sobre la renta.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
2022 en adelante	30 %

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2018 y 2017 fueron del 37 % y 40 % respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponde a:

	2018	2017
Activo por Impuestos corrientes		
Saldo a favor renta	8.398.924	7.828.884
Saldo a favor Industria y Comercio	975.159	934.955
Retenciones de ICA	6.724	-
Saldo a favor IVA	-	3.576.121
Total	9.380.807	12.339.960

	2018	2017
Pasivos por impuestos corrientes		
Impuesto industria y comercio	3.443.008	3.360.472
Impuesto a las ganancias por pagar	1.916.137	1.158.747
Total	5.359.145	4.519.219

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera separados:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	10.004.680	18.226.500
Impuesto diferido pasivo	(31.635.850)	(30.113.323)
Total impuesto diferido neto	(21.631.170)	(11.888.823)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2018 se resumen así:

Diciembre de 2018	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido: (Pasivo)/Activo reconocido con:						
Propiedad planta y equipo e intangibles	(30.113.323)	(1.522.527)	-	-	(31.635.850)	(31.635.850)
Beneficios a empleados	672.932	621.999	(425.061)	809.070	-	809.070
Pasivos estimados y otras provisiones	589.269	2.661.526	-	3.650.795	-	3.650.795
Estados fiscales	13.637.971	(10.539.985)	-	3.097.986	-	3.097.986
Utilidad no realizada por método de participación	117.435	11.627	-	129.062	-	129.062
Cuentas por cobrar (VPN)	3.008.493	(750.726)	-	2.257.767	-	2.257.767
Total	(11.888.823)	(9.517.286)	(425.061)	10.004.680	(31.635.850)	(21.631.170)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 se resumen así:

Diciembre de 2017	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (Pasivo)/Activo relacionado con:						
Propiedad planta y equipo e intangibles	(32.412.954)	2.298.879	-	-	(28.113.323)	(30.113.323)
Beneficios a empleados	866.101	13.675	(146.444)	672.132	-	672.132
Pasivos estimados y otras provisiones	4.529.099	(3.539.790)	-	989.269	-	989.269
Coberturas de Valor razonable	698	(698)	-	-	-	-
Estudios fiscales	18.111.683	(4.674.512)	-	13.437.171	-	13.437.171
Utilidad no realizada por método de participación	(671.983)	589.428	-	117.445	-	117.445
Exención por cobros (VPP)	3.060.628	(51.965)	-	3.008.663	-	3.008.663
Total	(6.516.828)	(5.368.173)	(146.444)	18.224.500	(28.113.323)	(11.888.823)

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado periodo corriente, con las rentas líquidas que se generen en los 12 periodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2018 la sociedad mantiene pérdidas fiscales por compensar por valor de $9.387.834 (2017 $36.701.519). El valor de estos créditos fiscales no tienen vencimiento.

No se ha reconocido impuesto diferido por la siguiente diferencia temporaria dado que aplica lo expuesto en el párrafo 39 de la NIC 12:

	2018	2017
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos	48.576.144	41.124.566
	48.576.144	41.124.566

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social por $1.102.076, por este concepto. Para el año 2018 no se presentaron erogaciones por este concepto.

E. Declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las Autoridades Tributarias son las de los años 2014, 2015, 2016 y 2017.

De las anteriores declaraciones la Autoridad Tributaria no ha iniciado el proceso de revisión del año gravables 2017.

Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios no se espera comentarios y/o ajustes por parte de las Autoridades tributarias que impliquen un mayor pago de impuestos.

F. Firmeza de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios

Antes de la expedición de la Ley 1819 de 2016, el artículo 714 del Estatuto Tributario (en adelante "E.T.") establecía los siguientes términos de firmeza:

a. Firmeza general: 2 años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.

b. Presentación extemporánea: 2 años siguientes a la fecha de presentación de la declaración.

c. Saldo a favor: cuando la declaración presente un saldo a favor del contribuyente, quedará en firme dentro de los 2 años después de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Así mismo, las declaracionesde impuestos de 2014, 2015, 2016 pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los 5 años siguientes a la fecha de presentación, considerando que estas declaraciones presentaron pérdidas fiscales. En el evento que ello ocurra, según lo informado por la Administración no se esperan diferencias significativas que impliquen la modificación del Impuesto liquidado, ni la imposición de sanciones que conlleven el reconocimiento de contingencias en los estados financieros.

A partir del año 2017[1] y con la entrada en vigencia de la Ley 1819 de 2016, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de 3 años a partir de la fecha de su vencimiento o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas de forma extemporánea. El término de firmeza es de 6 años cuando existen obligaciones en materia de precios de transferencia.

Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de 3 años, desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Respecto de aquellas declaraciones tributarias en las que se compensen pérdidas fiscales, la firmeza corresponde al mismo término que el contribuyente tiene para compensarla, esto es, 12 años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por 3 años más en relación con la declaración en la que se liquidó dicha pérdida.

G. Otros aspectos

La Ley 1819 de diciembre 29 de 2016, estableció que las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrá efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas o cuando estos no regulen la materia. En todo caso la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente de conformidad con el artículo 4 de la ley 1314 de 2009.

---

[1] DIRECCIÓN DE IMPUESTOS Y ADUANAS NACIONALES. Concepto 14116 del 26 de julio de 2017.

Impuesto a los dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, aplicará a las sociedades y entidades extranjeras el nuevo impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades generadas antes del año 2017 dicho impuesto no resulta aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta el año 2018 es del 5 % (el cual es recaudado a través del mecanismo de retención en la fuente) en el supuesto que los dividendos provengan de utilidades que no fueron sometidas a tributación al nivel de la sociedad. En caso contrario, es decir, que las utilidades no hayan estado sujetas a imposición al nivel de la sociedad el dividendo estará gravado con el impuesto sobre la renta a una tarifa del 35 %. En este escenario, el impuesto a los dividendos del 5 % aplica sobre el monto de la distribución gravada, una vez el mismo se haya disminuido con el impuesto sobre la renta a la tarifa del 35 %.

Este impuesto fue modificado con la expedición de la Ley 1943 de 2018 (ver nota 39).

Renta presuntiva

Hasta el año gravable 2018 la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior al 3.5 % de su patrimonio líquido, en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior

Precios de transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2018. Para este propósito la Compañía presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio para finales de julio de 2019. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores son de la opinión que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2018.

Impuesto sobre las ventas

A partir del año gravable 2017 la tarifa general del impuesto sobre las ventas es del diecinueve por ciento (19 %). Existen tarifas del 5 % y 0 %, para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la Ley.

NOTA 35. DIVIDENDOS

En marzo de 2018 la Asamblea General de Accionistas decretó dividendos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional por $13.403.612, a razón de $26,14 por cada una de las 512.762.528 acciones pagaderos en tres cuotas en los meses de abril, julio y octubre de 2018 excepto para los accionistas que tengan menos de 10.000 acciones a quienes se les pago en una única cuota en abril de 2018.

NOTA 36. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Carvajal Pulpa y Papel S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

Las principales operaciones que se llevan a cabo con partes relacionadas con:

a. Facturación de productos
b. Facturación de servicios administrativos
c. Otorgamiento de préstamos y cobro de intereses financieros a las partes relacionadas
d. Contratación de servicios de transformación de papel
e. Contratación de servicios de mantenimiento industrial
f. Pago por asistencia técnica, soporte administrativo
g. Arrendamientos
h. Operaciones realizadas con ocasión de la suscripción de un contrato de mandato por venta de producto

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas en los años 2018 y 2017 se presentan a continuación:

2018

Entidad	País	Cuentas por Cobrar (nota 9)	Proveedores (nota 18)	Cuentas por Pagar (nota 18)	Compras de bienes y/o Servicios	Ingresos Operacionales
Carvajal S.A.	Colombia	10.043.962	-	10.008.855	913.821	343.718
Proveedora de Papeles Andina S.A.	Ecuador	7.233.653	-	-	-	25.038.420
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	7.007.647	-	-	14.781	62.837.948
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.588.811	839.437	-	8.897.925	106.798
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordato	Colombia	4.638.506	-	-	-	847.133
Beta Internacional S.A.	Ecuador	1.662.895	-	4.220.918	-	15.255.022
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.000.000	-	-	18.327	84.288
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	613.627	11.417.457	3.877.146	18.900.142	190.262.722
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	492.010	-	-	-	776.361
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	78.528	-	-	-	8.048.771
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	72.309	9.371	4.007.508	4.116.491	135.099
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	22.983	-	-	-	129.238
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	3.242	-	-	2.023	2.238.049
Beta Internacional S.A.	Panamá	63	-	-	-	-
Asenda Holding S.A.	Panamá	32	-	-	-	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	3	-	-	-	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	-	-	25.338
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	59.200	3.500.000	645.456	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	176.896	-	668.816	-
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	27.242	-	155.100	-
Total		**38.178.573**	**12.524.803**	**24.814.525**	**36.132.929**	**306.083.899**

2017

Entidad	País	Cuentas por Cobrar (nota 9)	Proveedores (nota 18)	Cuentas por Pagar (nota 20)	Compras de bienes y/o Servicios	Ingresos Operacionales
Proveedora de Papeles Andina S.A.	Ecuador	7.234.410	-	-	-	27.015.004
Corrugal S.A.	Colombia	5.571.223	-	10.089.819	1.398.289	386.397
Corrugal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.994.531	5.023	25.391.851	8.606.815	577.280
Suministradora de Papeles S.A.S. en Concordia	Colombia	3.886.704	-	-	-	1.003.027
Bio Internacional S.A.	Ecuador	3.399.360	-	-	-	15.965.078
Corrugal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.615.791	-	-	1.957	1.884.341
Corrugal Expansión S.A.S.	Colombia	1.571.520	-	-	11.892	31.344
Azure Services Group Inc.	Panamá	1.048.821	-	-	-	(34.372)
Corrugal Educación S.A.S.	Colombia	730.166	133.968	-	-	48.792.715
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	56.585	-	489.558	5.595.152	543.089
Peruana de Moldeados SAC	Perú	7.860	-	-	-	22.201
Corrugal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	1.664	9.557.938	-	18.190.469	180.043.886
Bio Internacional S.A.	Panamá	60	-	-	-	-
Asociada Holding S.A.	Panamá	30	-	-	-	-
Corrugal Empaques Holding S.A.	Panamá	3	-	-	-	-
Corrugal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	559.627	233.051
Corrugal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	15.693	-	32.627	-
Corrugal Servicios S.A.S.	Colombia	-	121.387	-	162.568	-
Corrugal Educación S.A. de CV	México	-	-	-	-	3.523.163
Total		31.522.688	10.024.001	35.781.228	34.936.708	279.827.645

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

Los intereses en la mayoría de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a DTF +2.5 %. Los ingresos corresponden principalmente a intereses, por préstamos en dinero y regalías.

Compensación a personal gerencia clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2018	2017
Salarios y beneficios a corto plazo	6.222.445	4.306.464
Honorarios junta directiva	201.800	125.400

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal clave gerencial.

La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente
Gerente de Ingeniería, Tecnología, Proyectos y Procesos
Gerente Financiero
Gerente Administrativo
Gerente de Manufactura
Gerente Competitividad y Gestión del Talento Humano
Gerente de Abastecimiento Materias Primas Básicas

NOTA 37. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez



- Riesgo de mercado

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva Corporativa de la empresa matriz y la Junta Directiva de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoria

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoria tiene las siguientes responsabilidades

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.
- Asegurar que el plan de auditoría interna incluya revisiones de los procesos críticos mediante la aplicación de la metodología de gestión de riesgos.

Presidencia

Respecto a la gestión de riesgos la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el modelo gestión der iesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo en la medida de lo posible

garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

La mayoría de los clientes son reacios a otorgar garantía real, y con el aumento en los precios producto del aumento de la devaluación, los cupos han resultado ser en varios casos insuficientes. Por esta razón, la Sociedad hace operaciones de factoring en firme a través de convenios con diferentes entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Es de anotar que se tienen algunos casos de clientes con buena trayectoria, cuyo nivel de exposición supera el cupo asegurado. Estas aprobaciones de extra cupo cuentan con la aprobación de la Presidencia y se monitorea de manera permanente con el apoyo del área de cartera.

La Gerencias Financiera y Comercial son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago
- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por aplicar
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Lo anterior está debidamente documentado en los procedimientos del área financiera, incluyendo los niveles de aprobación requeridos para cada decisión.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por la Presidencia y Gerencia Financiera.

La administración, con el apoyo de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes.

La cartera está diversificada en varios clientes (ninguno representa más del 2% de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera, se realizan operaciones de factoring y descuento por pronto pago, y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos que requiere para cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Sociedad en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso de que la Sociedad presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías asociadas relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: deuda bruta sobre "EBITDA", se define "EBITDA" como el resultado de las actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones, y más o menos otros ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres meses. El nivel de la caja promedio mes fue de $6.775.602 en 2018 y $8.812.000 en 2017. El efectivo y equivalentes de efectivo representan 1,79% y 2,94% de los activos corrientes al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

Cuando la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad es de 3 años en 2018 y de 3,87 años en 2017, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 86,36 % de la deuda total a diciembre 31 de 2017, y 93,30 % a diciembre 31 de 2017.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Sociedad. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $388.721.946 y el cupo utilizado es 56,80 % al cierre de diciembre de 2018.

Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para la tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad.

Todas estas transacciones se valorizan como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se tomaron.

Al cierre del año 2018, la Sociedad no tenía contratos de cobertura vigentes; sin embargo, durante el año y según la necesidad de la Sociedad y acorde a la política corporativa, se evalúa la exposición cambiaria y se toman las decisiones que la administración estima convenientes.

Riesgo de moneda

La Sociedad está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de

resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio, y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de los años 2018 y 2017 una variación de la tasa de cambio de10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $4.842.648 (en 2017 por $5.212.278).

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, por lo general forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de derivados son valorados al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el estado de resultados del período si son de valor razonable, o los otros resultados integrales si son de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del período.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $222.695.083 y $221.162.809 a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

El principal mecanismo de gestión que tiene la Sociedad para administrar este riesgo es el control del nivel de endeudamiento, mencionado anteriormente. En la medida en que el pasivo financiero se mantenga en niveles adecuados, basados en la capacidad de generación de flujo de caja, se reduce la exposición al impacto derivado de un aumento en las tasas de interés. En la Nota 38 se describe el indicador usado para monitorear la gestión del endeudamiento.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 el costo ponderado de la deuda fue 8,30 % E.A. (9,30 % en 2017). Suponiendo un escenario en el cual otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.207.154, $2.192.032 en 2017, y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo.

Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

NOTA 38. ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras

medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el 2017.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y haya beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cuál busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la deuda bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de las actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de deuda bruta sobre EBITDA de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Deuda bruta	222.695.083	221.162.809
Ebitda	112.060.947	99.245.205
Deuda bruta/Ebitda	1,99	2,23

NOTA 39. REFORMA TRIBUTARIA

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la Ley 1943 de diciembre 28 de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta en un 33 % para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual así:

Año	Tarifa
2019	33 %
2020	32 %
2021	31 %
A partir de 2022	30 %

De igual forma se crea una tarifa especial del 9% para contribuyente que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y parques temáticos.

- Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de 7 años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

    - Sociedades tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y que su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas

    - Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.

    - Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio dentro de las cuales se destaca: Edición de programas de informática (Software), actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión, actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora, actividades de desarrollo de sistemas informáticos, actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultaría técnica entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tiene la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes al incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.

- El porcentaje de renta presuntiva será del 3,5 % para el año 2018 y se reducirá al 1,5 % del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y al 0 % a partir del año gravable 2021.

- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para el sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT (COP $4.112.400.000 año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33 %	4 %	37 %
2020	32 %	3 %	35 %
2021	31 %	3 %	34 %
2022 en adelante	30 %	N/A	30 %

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100 % deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o periodo gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50 % del gravamen a los movimientos financieros (GMF), que haya sido efectivamente pagado durante el año o

periodo gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del periodo en un 100 % o como descuento tributario en un 50 % del valor efectivamente pagado durante el año o periodo gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será del 100 %.

- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, ya que hasta el año 2018 incluía la totalidad del endeudamiento, en cuanto al limitante este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda del resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivado de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá prestada bajo la gravedad de juramento, que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, back-to-back, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de 4 años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.

- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta ni será descontable de IVA.

- Se crea el régimen tributario de renta para las Mega - inversiones por 20 años aplicable para inversiones realizadas antes del 1 de enero de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto a el valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta del 27 % y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos sobre los que genere y exención de renta presuntiva.

- En cuanto al régimen de obras por impuestos este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir del 1 de julio de 2019.

Impuesto al patrimonio y normalización tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1 de enero de estos años y cuyo hecho



generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000.000. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones ilíquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales tanto nacionales como extranjeras que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país. Este impuesto tiene una tarifa del 1% por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.

- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes al 1 de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en un 50% si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de "Régimen Simplificado de IVA" y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios, siempre y cuando cumplan determinadas condiciones no se deben registrar como como responsables del impuesto a las ventas.
- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas anti-evasión en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del Impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.
- Se mantiene la tarifa general del 19% y se excluye del gravamen a los productos de la canasta familiar.
- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado el usuario o la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.
- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.
- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato incluido el servicio de catering y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de entidades holding colombianas (CHC)

Aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación

directa o indirecta debe ser en al menos el 10% del capital de 2 o mas sociedades por un periodo mínimo de 12 meses. Entre los beneficios a destacar de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.
- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.
- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia, se entenderían rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos 3 empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realiza en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1 de enero de 2020, se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30%
2021	20%
2022	10%

A partir de 1 de enero de 2019, se establece que los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que este le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación Contencioso Administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la Ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación se puede presentar ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación se debe suscribir a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el Juez o Magistrado competente, dentro de los 10 días hábiles.
- Terminación por Mutuo: es procedente para quienes antes de la vigencia de la Ley se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración. La solicitud de terminación por mutuo acuerdo, no

puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la Ley.

- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la Ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019 y la autoridad contará con 1 año contado a partir de su solicitud para resolver dicha solicitud.

NOTA 40. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2018 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los mismos.

NOTA 41. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de la Sociedad el 25 de febrero de 2019.

Estados financieros

Consolidado

2018

Building a better working world

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Carvajal Pulpa y Papel S.A., que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros consolidados fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros consolidados están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros consolidados. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Building a better working world

Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados de Carvajal Pulpa y Papel S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 28 de febrero de 2018.

María Fernanda Micolta Roldan
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia
25 de febrero de 2019

CERTIFICACION

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el ejercicio.

2. Todos los hechos económicos han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por valores apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante Legal

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador
T.P. No.56341 -T

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

	Nota		2018		2017
Activos					
Efectivo y equivales al efectivo	7	$	13.670.351	$	17.639.335
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		134.276.771		131.262.069
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 36		43.452.861		21.658.903
Inventarios	11		115.107.755		92.041.775
Otros activos no financieros	15		2.434.884		1.891.906
Activos por impuestos	34		15.997.535		17.151.193
Activos mantenidos para la venta	14		-		257.154
Activos corrientes		$	324.940.157	$	281.902.335
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$	13.365.504	$	5.604.261
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 36		268		1.049.008
Propiedades, planta y equipo	12		509.385.077		521.943.415
Activos intangibles	13		1.852.102		630.536
Otros activos no financieros	15		32.830		32.830
Activos no corrientes		$	524.635.781	$	529.260.050
Total activo		$	849.575.938	$	811.162.385
Pasivos					
Obligaciones financieras	16	$	30.369.943	$	14.823.800
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17		133.196.171		129.302.891
Cuentas por pagar a partes relacionadas	18 y 36		8.904.864		25.862.871
Beneficios a los empleados	19		16.166.338		12.097.526
Pasivos por impuestos	34		18.131.500		16.472.610
Pasivos corrientes		$	206.768.816	$	198.559.698
Obligaciones financieras	16	$	192.325.139	$	206.341.672
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17		2.841.341		1.989.481
Cuentas por pagar a partes relacionadas y asociadas	18 y 36		9.974.870		9.974.870
Beneficios a los empleados	19		4.502.930		2.653.077
Provisiones	20		495.000		495.000
Pasivo por impuestos diferidos	34		26.571.160		17.814.379
Pasivos no corrientes		$	236.710.440	$	239.268.479
Total pasivo		$	443.479.256	$	437.828.177
Patrimonio					
Capital emitido	24		5.966.303		5.966.303
Prima de emisión			101.397.440		101.397.440
Reservas legales y estatutarias	25		81.526.612		61.492.669
Reservas de otros resultados integrales	25		(5.103.961)		(6.318.370)
Ganancias acumuladas			221.943.469		210.433.016
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		$	405.729.863	$	372.971.058
Participaciones no controladoras			366.819		363.150
Total patrimonio		$	406.096.682	$	373.334.208
Total pasivos y patrimonio		$	849.575.938	$	811.162.385

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56341 - T

MARIO FERNANDO MICOLTA ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 197241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Ingresos por actividades ordinarias	26	$ 812.728.414	$ 753.615.006
Costo de ventas	27	(624.071.900)	(585.458.553)
Utilidad Bruta		**$ 188.656.514**	**$ 167.956.453**
Otros ingresos	28	3.273.404	5.211.621
Gastos de ventas	29	(82.441.550)	(74.931.280)
Gastos de administración	29	(21.909.758)	(16.360.002)
Otros gastos	30	(2.401.267)	(2.387.331)
Otras ganancias (pérdidas)	31	(166.334)	(18.098)
Resultados de actividades de operación		**$ 80.011.009**	**$ 79.661.363**
Ingresos financieros	32	1.603.827	2.522.324
Costos financieros	33	(21.543.248)	(33.993.538)
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta		(5.407.561)	(113.984)
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		**$ 54.665.632**	**$ 47.876.165**
(Gasto) ingreso por impuestos a las ganancias	34	(19.127.090)	(14.316.435)
Utilidad neta del periodo		**$ 45.538.542**	**$ 33.559.730**
Utilidad neta distribuible a:			
Propietarios de la controladora		45.472.914	33.532.280
Participaciones no controladoras		65.628	27.450
		45.538.542	33.559.730

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

JUAN PABLO GIOLDNA ECHEVERRI
Representante legal (*)

HON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56301 - T

MARIO FERNANDO MUCIÑO MOLDAN
Revisor Fiscal
TP 137241 T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(ver informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

		2018		2017
Utilidad neta del periodo	$	45.538.542	$	33.559.730
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
(Pérdida)/Ganancia actuarial		(296.079)		(126.725)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	$	**(296.079)**	$	**(126.725)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos				
Ajustes por conversión		1.230.635		(333.797)
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	$	**1.230.635**	$	**(333.797)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	$	**930.556**	$	**(460.522)**
Total resultado integral	$	**46.473.098**	$	**33.099.208**
Resultados integrales totales atribuibles a:				
Propietarios de la controladora		46.391.244		33.073.639
Participaciones no controladoras		81.854		25.569
		46.473.098		33.099.209

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

JUAN PABLO NICLIPA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador (*)
TP 56341 - T

MARIO EDUARDO MICOLTA HOLGUIN
Revisor Fiscal
TP 197243-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados consolidados de cambios en el patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017

En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora									
				Reservas ORI						
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de conversión	Reservas de cobertura	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2016	5.966.308	101.397.440	39.117.289	(5.986.656)	258.377	(5.228.077)	266.089.819	382.362.774	337.732	382.700.506
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	33.532.280	33.532.280	27.450	33.559.730
Otros resultados integrales	-	-	-	(331.916)	(758.377)	(1.090.293)	631.652	(458.641)	(1.881)	(460.522)
Total resultado integral	-	-	-	(331.916)	(758.377)	(1.090.293)	34.163.932	33.073.639	25.569	33.099.208
Impuesto a las riquezas	-	-	(1.292.168)	-	-	-	-	(1.292.168)	(151)	(1.292.319)
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Dividendos	-	-	(49.931.000)	-	-	-	-	(49.931.000)	-	(49.931.000)
Traslado de la utilidad	-	-	698.820.735	-	-	-	(698.820.735)	-	-	-
Readquisición de acciones	-	-	(236.748)	-	-	-	-	(236.748)	-	(236.748)
Retorno de dividendos	-	-	3.992.561	-	-	-	-	3.992.561	-	3.992.561
Total contribuciones y distribuciones	-	-	22.647.548	-	-	-	(68.820.735)	(46.173.187)	-	(46.173.187)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	22.647.548	-	-	-	(68.820.735)	(46.173.187)	-	(46.173.187)
Saldo a 31 de Diciembre de 2017	5.966.308	101.397.440	61.492.669	(6.318.572)	-	(6.318.520)	210.433.016	372.971.068	363.150	373.334.208
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	65.672.914	65.672.914	65.638	65.538.552
Otros resultados integrales	-	-	-	1.214.408	-	1.214.408	(294.079)	920.330	16.206	934.536
Total resultado integral	-	-	-	1.214.408	-	1.214.408	65.378.835	66.593.244	81.856	66.473.088
Adopción nuevas normas				-		-	(305.551)	(305.551)	(1.481)	(307.032)
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	(13.326.888)	(13.326.888)	(76.724)	(13.403.612)
Aumento de reservas	-	-	20.033.943	-	-	-	(20.033.943)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	20.033.943	-	-	-	(33.360.831)	(13.326.888)	(76.724)	(13.403.612)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	20.033.943	-	-	-	(33.360.831)	(13.326.888)	(76.724)	(13.403.612)
Saldo a 31 de Diciembre de 2018	5.966.308	101.397.440	81.526.612	(5.103.981)	-	(5.103.981)	221.943.469	405.729.883	366.819	406.096.682

Los notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador(*)
TP 163141 - T

MARIO FERNANDO NICOLTA ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 197241 T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
Estados de flujos de efectivo consolidados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del periodo	$ 45.538.542	$ 33.559.739
Ajustes por:		
Depreciaciones	33.032.989	30.181.696
Provisión por deterioro de activos mantenidos para la venta	-	20.908
Amortizaciones de intangibles	485.279	690.224
Provisión de cartera	2.233.454	943.787
Recuperacion de provision de cuentas por cobrar	(703.119)	(330.847)
Provisión de inventarios	784.355	330.024
Recuperación provisión de inventarios	(393.687)	(130.630)
Pérdida en venta de activos mantenidos para la venta	38.671	-
Ganancia en venta de propiedad, planta y equipo	(92.910)	(2.808)
Ajuste al valor neto de realización	26.733	(40.252)
Costo neto por intereses cálculo actuarial	239.944	167.350
Ajuste al valor presente neto cuentas por cobrar	163.983	583.855
Ajuste al valor presente neto cuentas por pagar	279.686	-
Ajuste al valor presente neto por beneficios a empleados	(58.398)	-
Pérdida en baja de propiedad, planta y equipo	648.938	-
Diferencia en cambio no realizada	8.409.645	236.615
Ganancia en venta de inversiones	17.024	9.029
Gasto por intereses de obligaciones financieras	18.078.396	18.947.464
Ingresos por intereses de préstamos	(1.256.228)	(2.040.772)
Gasto por impuesto de renta diferido	8.344.917	5.374.536
Gasto por impuesto de renta corriente	10.782.173	8.941.809
Cambios en:		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	8.541.974	1.601.924
Inventarios	(22.752.435)	(13.902.874)
Otros activos no financieros	(541.486)	534.866
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.693.304	4.581.115
Cuentas por pagar relacionadas	(959.476)	(15.060.252)
Otros pasivos financieros corrientes	-	(313.374)
Provisiones y beneficios a los empleados	5.775.885	(2.121.564)
Impuestos, gravamenes y tasas	1.828.485	(257.806)
Impuesto a la riqueza	-	(1.292.319)
Flujo procedente de actividades de operación	**121.174.014**	**71.123.613**
Pago impuesto de renta	(11.022.869)	(7.659.908)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**110.151.145**	**63.463.705**
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Prestamos por cobrar a compañías relacionadas	(40.443.556)	(2.000.000)
Intereses recibidos	628.736	1.341.215
Venta de activos mantenidos para la venta	193.483	-
Venta de propiedades, planta y equipo	92.910	-
Adquisición de intangibles	(1.706.845)	-
Adquisición de activos mantenidos para la venta	-	(278.060)
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(40.945.836)	(27.027.197)
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	**(82.181.098)**	**(27.964.042)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación		
Préstamos obtenidos de entidades financieras	7.708.305	35.567.602
Préstamo por pagar de partes relacionadas	3.500.000	-
Pago de obligaciones financieras	(11.600.812)	(21.527.525)
Pago de intereses y otros costos financieros	(18.063.000)	(18.721.091)
Dividendos pagados	(19.603.518)	(69.917.261)
Readquisición de acciones	-	(234.968)
Flujo neto usado en actividades de financiación	**(31.959.031)**	**(54.853.093)**
(Disminución) Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(3.968.984)	(19.353.340)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	17.639.335	36.992.675
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**13.670.351**	**17.639.335**

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Representante legal (*)

JHON JAIRO VELASQUEZ GONZALEZ
Contador(*)
TP 56361 - T

MARIO FERNANDO VICOSTA ROLDAN
Revisor Fiscal
TP 192241-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR 530
(véase mi informe del 25 de febrero de 2019)



CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Notas a los estados financieros consolidados
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Cifras en miles de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el valor nominal de las acciones y cifras denominadas en otras monedas)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente Estado de Resultados Consolidado, Estado de Otros Resultados Integrales Consolidado, de Cambios en el Patrimonio Consolidado y de Flujo de Efectivo Consolidado, por lo años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

NOTA 1. ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., (en adelante la Sociedad), tiene por objeto social todo tipo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la fabricación y venta de papel. Su domicilio principal se encuentra en la cra 21 # 10 – 300 Acopi Yumbo, Valle del Cauca. Durante la vida social de la Sociedad se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectuó en mayo 29 de 2018. El término de duración de la sociedad expira en el año 2056.

A partir del año 2016 la Sociedad ha constituido un patrimonio autónomo de garantía, donde aporta sus inventarios de producto terminado con destino a atender al mercado nacional. Para lograr la venta de dichos inventarios se ha suscrito entre ambas partes un contrato de mandato sin representación entre la Sociedad y el patrimonio autónomo, donde la Sociedad debe llevar a cabo todas las labores comerciales, logísticas y administrativas que se requieran.

Carvajal Pulpa y Papel S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce control directo sobre Proveedora de Papeles Andina S.A.S., Suministradora de Papel S.A.S. en concordato, Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE y Propal Comercializadora Internacional S.A. y control indirecto en la sociedad Proveedora de Papeles Andina S.A. en Ecuador.

NOTA 2. BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las sociedades pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de los mismos las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4,) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto

menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- El decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificaciones (NIC 19 – Beneficios a empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

NOTA 3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información se presenta en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en la que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

Los estados financieros de las subsidiarias del exterior se convierten a la moneda de presentación (peso colombiano), para fines de consolidación de acuerdo con la política descrita en la nota 5.c.ii.

NOTA 4. ADOPCION DE NUEVAS NORMAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Sociedad:

NIIF 9 "Instrumentos Financieros"

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

El principal impacto en la Sociedad está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Sociedad adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Sociedad utilizó la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $307.012 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados con la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto significativo en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Sociedad.

NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Sociedad utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018.

Aparte de los requerimientos de revelación, la adopción de la norma no tuvo impacto en los resultados o situación financiera de la Sociedad. La nota 5 describe las políticas contables relacionadas con el reconocimiento de ingresos.

4a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IASB, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
Normas Revisadas	
NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.

NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2019:

- **NIIF 16 "Arrendamientos"**

La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Transición a la NIIF 16

La Sociedad planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

La Sociedad elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Sociedad tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

Durante 2018, la Sociedad ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, la estimación del impacto esperado por la adopción de la NIIF 16 en los estados financieros del año 2019, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	4 %
Total pasivo	Incremento	8 %

Por otro lado, al comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	26 %
Costo y gastos totales	Incremento	17 %

- Transferencias de Propiedades de Inversión – Enmiendas a la NIC 40

  Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a

partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. La Sociedad aplicará las enmiendas cuando sean efectivas, y no se espera ningún efecto en la fecha de adopción.

- **Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos Basados en Acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

  La Sociedad no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Enmiendas a la NIIF 4**

  Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Sociedad.

- **Mejoras Anuales a las NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

  Estas mejoras incluyen:

  NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

  Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

  NIC 28 "Inversiones en Asociadas y Acuerdos Conjuntos" – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

  Esta enmienda aclara lo siguiente:

- Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.
- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Sociedad.

NIIF 12 "Información a revelar sobre participaciones en otras entidades" Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF 5 - *Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas*. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Sociedad.

Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios

realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros.

NIC "23 Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen

sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

La enmienda aplica de manera retrospectiva con una unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Sociedad no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma.

- **CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas**

Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

i. El inicio de periodo en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o
ii. El inicio del periodo anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del periodo en el que aplique por primera vez esta interpretación.

La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar el impacto, si alguno, de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones.

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan.
NIIF 3	Definición de un negocio.
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

NOTA 5. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados se han preparado sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. **Bases de consolidación**

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera a 31 de diciembre de 2018 y 2017, y los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Pulpa y Papel S.A. detalladas en la nota 10.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que este cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Sociedad en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Sociedad pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Sociedad retiene alguna participación en la ex subsidiaria, esta se valorizará a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial

Las participaciones de la Sociedad en las inversiones contabilizadas de acuerdo con el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Sociedad tiene influencia significativa, pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Sociedad tiene control conjunto, mediante el cual la Sociedad tiene

derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Sociedad en los resultados y el resultado integral de las inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la Sociedad en la asociada o negocio conjunto), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación patrimonial desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Sociedad del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida de acuerdo con el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión se clasifica como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe sólo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Sociedad inicia sus operaciones mediante operaciones conjuntas, la Sociedad, como operador conjunto, reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- sus activos, incluyendo su porción de cualquier activo mantenido de forma conjunta;

- sus pasivos, incluyendo su porción de cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- sus ingresos provenientes de la venta de su porción del resultado derivado de la operación conjunta;
- su porción de los ingresos de la venta del resultado por la operación conjunta, y
- sus gastos, incluyendo su porción de cualquier gasto incurrido de forma conjunta.

La Sociedad contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Sociedad realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Sociedad es un operador conjunto (como una venta o aporte de activos), se considera que la Sociedad está realizando la transacción con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Sociedad únicamente en la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Sociedad realiza transacciones con una operación conjunta en la que una entidad de la Sociedad es un operador conjunto (como una compra de activos), la Sociedad no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales se eliminan. Las ganancias no realizadas, provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial, se eliminan de la inversión en proporción de la participación de la Sociedad en la inversión. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Sociedad contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Sociedad. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante se somete a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o con instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no



monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

iii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del estado de situación financiera. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en el que se pierde el control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Sociedad dispone de parte de su participación en una subsidiaria, pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Sociedad dispone solo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del estado de situación financiera, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros factores, presenta un índice de incremento general de precios aproximado a 100 % en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Sociedad cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Sociedad y que:

- representa una línea de negocio o un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;

- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o

- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

La utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas se presenta en una línea aparte en el estado de resultados, neto del impuesto a las ganancias.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del periodo y otros resultados integrales se presentan como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo.

E. Ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos

La Sociedad reconoce ingresos de contratos con clientes principalmente por la venta y comercialización de papel.

Los ingresos se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excluyendo los valores recaudados en nombre de terceros. La Sociedad reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Sociedad estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos comerciales, descuentos por volumen, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien,
- El cliente obtiene el control,
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo,
- La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente y
- La Sociedad tiene el derecho al pago.

ii. Prestación de servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, considerando el grado de terminación de la prestación final del periodo sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción de los servicios ejecutados hasta la fecha, como porcentaje del total de servicios por prestar, o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lolargo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

iv. Ingresos por alquileres

La política de la Sociedad para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe en el literal P.

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Sociedad tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos - pensión de jubilación y otros beneficios post-empleo

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados de largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el periodo actual y en periodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el periodo que surgen.

G. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

a. que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
b. que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociados y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y

- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el periodo en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

a. que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

b. que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

H. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

I. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

Se hacen revisiones periódicas para determinar si el inventario presenta alguna obsolescencia en cuyo caso se registra la provisión con efecto en el estado de resultados.

J. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iiL Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Construcciones y edificaciones administrativa	100 años
Construcciones y edificaciones producción	Entre 50 y 70 años
Maquinaria y equipo	Entre 10 y 50 años
Equipo de oficina	10 años
Equipo de computación	5 años
Flota y equipo de transporte	5 años
Mejoras en propiedad ajena	El menor entre la vida útil y el contrato de arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor tiempo entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía, o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

K. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

L. Activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los otros activos intangibles que adquiere la Sociedad y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Sociedad.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes con vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Software	5 años
Licencias	De 3 a 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

(a) por su enajenación o disposición por otra vía, o

(b) cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de contratos con clientes.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Activos mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o mantenidos para distribuir a los propietarios si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remedición se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipo no siguen amortizándose o depreciándose, y las participadas contabilizadas bajo el método de la participación patrimonial dejan de contabilizarse con este método.

Cuando la Sociedad se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios antes descritos, independientemente de si la Sociedad va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

O. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo financiero, y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Sociedad utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

La matriz de provisión tiene en cuenta lo siguiente:

- Se basa en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.

- Debe especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.

- En función de la diversidad de su base de clientes, la Sociedad establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).

- Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100 %, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica.

- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

se registra el deterioro en ese periodo, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse

objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, otras obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda especifica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

P. **Contratos de arrendamientos**

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de

propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

- La Sociedad como arrendatario

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Sociedad al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

- La Sociedad como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

Q. Provisiones

i. Reconocimiento

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Sociedad tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo. A la fecha de los estados financieros la Sociedad no maneja contratos onerosos.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Sociedad tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

R. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

S. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

T. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

U. **Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

NOTA 6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las NCIF requiere que la Gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos significativos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- consolidación: determinación de si la Sociedad Carvajal tiene control sobre una participada;
- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo a empleados: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de pérdidas crediticias esperadas
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles.
- ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa de la Organización Carvajal.



El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

NOTA 7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2018	2017
Caja	10,627	10,492
Bancos	8,065,728	12,705,097
Cuentas de ahorro	565,994	437,087
Derechos fiduciarios	1,132,309	1,308,230
Otras inversiones a la vista	69,364	771,202
Otros equivalentes de efectivo	3,826,329	2,407,227
Total	13,670,351	17,639,335

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

Las cuentas del efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera terminaron el año con un saldo acumulado de USD $895,338 y $12,747 soles peruanos (USD $2,107,982 y $17,497.79 soles peruanos en 2017).

NOTA 8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2018	2017
Corrientes		
Clientes	120.721.558	122.835.320
Anticipos y avances	922.698	1.398.304
Reclamaciones	1.884.495	142.669
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.508.054	2.507.933
Deudores varios	9.704.796	5.423.585
Depósitos	59.470	37.892
Subtotal cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	135.801.071	132.345.708
(Menos) Provisión de deterioro de cuentos por cobrar	(1.524.300)	(1.083.639)
Total cuentas comerciales por cobrar y otras corrientes, neto	134.276.771	131.262.069

	2018	2017
No corrientes		
Clientes	4.033.175	7.671.242
Depósitos	371.651	412.912
Cuentas por cobrar a trabajadores	4.672.685	4.784.879
Anticipos y avances	9.923.520	1.389.746
Deudores varios	113.116	58.599
Subtotal cuentas por cobrar comerciales y otras no corrientes	19.114.147	14.317.378
(Menos) Provisión por deterioro de cuentas por cobrar	(3.975.529)	(7.671.242)
(Menos) Provisión por deterioro de anticipos y avances	(1.773.114)	(1.041.875)
Total cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas no corrientes, neto	13.365.504	5.604.261
Total cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	147.642.275	136.866.330

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se ha estimado una provisión por deterioro de las cuentas por cobrar por la venta de bienes de $ 7.272.943 y $ 9.796.756. Este se ha determinado con base en el análisis de pérdidas crediticias esperadas. El movimiento de la provisión por deterioro es como sigue:

Provisión de cartera

	2018	2017
Saldo inicial	(9.796.756)	(9.201.153)
Apropiaciones del año	(2.540.465)	(943.787)
Recuperación	703.119	330.847
Castigo	4.457.004	77.658
Baja de cartera	-	2.586
Ajuste por conversion	(95.845)	(62.907)
Saldo final del año	(7.272.943)	(9.796.756)

La provisión de cartera se distribuye así:

	2018	2017
Total provisión corriente	(1.524.300)	(1.083.639)
Total provisión no corriente	(5.748.643)	(8.711.117)
	(7.272.943)	(9.795.756)

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de sus cuentas por cobrar, la calidad de las mismas y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente y edad de la cartera. La Sociedad considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

A 31 de diciembre de 2018, la cartera de clientes y su correspondiente provisión está denominada en las siguientes monedas:

	Equivalencia en miles de pesos colombianos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	76.008.135	44.713.423	120.721.558
Provisión de clientes	(1.436.746)	(87.554)	(1.524.300)
Total	74.571.389	44.625.869	119.197.258

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de clientes y su correspondiente provisión está denominada en las siguientes monedas:

	Equivalencia en miles de pesos colombianos		
	Pesos	Dólares	Total
Clientes	82.273.509	40.561.811	122.835.320
Provisión de clientes	(225.962)	(857.677)	(1.083.639)
Total	82.047.547	39.704.134	121.751.681

La antigüedad de la cartera corriente de clientes es la siguiente:

	2018	2017
Vigentes	102.101.404	108.161.047
Vencidas		
De 1 a 30 días	11.244.668	9.543.781
De 31 a 90 días	3.606.919	2.812.082
De 91 a 180 días	1.871.060	1.977.784
De 181 a 360 días	1.897.507	339.726
Total	120.721.558	122.835.320

La antigüedad de la cartera no corriente de clientes deteriorada:

	2018	2017
Vencidas		
Mayor a 360 días	4.033.175	7.671.242
Total	4.033.175	7.671.242

Los Directivos de la Sociedad estiman que el valor en libros de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se aproximan al valor razonable.

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por cobrar de largo plazo que no están provisionadas:

	2018	2017
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Cuentas comerciales por cobrar		
Anticipos a proveedores	(108.326)	-
Depósitos	(75.517)	(34.256)
Otros deudores	(12.981)	(58.585)
Total efecto en estado de situación financiera	(196.824)	(92.841)
Efecto en resultados	103.983	(34.057)

NOTA 9. CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de las cuentas por cobrar a partes relacionadas es el siguiente:

Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas corrientes

	2018	2017
Corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	43.452.861	21.658.840
Otras cuentas por cobrar a partes relacionadas	-	63
Subtotal	43.452.861	21.658.903

	2018	2017
No Corriente		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	268	1.049.008
Subtotal partes relacionadas no corriente	268	1.049.008
Total cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 36)	43.453.129	22.707.911

Los Directivos de la Sociedad estiman que el valor en libros de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se aproxima al valor razonable.

NOTA 10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Las inversiones en las sociedades Propal CI S.A., y Proveedora de Papeles Andina S.A.C. Suministradora de Papel S.A.S. en concordato se encuentran provisionadas.

La siguiente es la descripción de los balances generales en las subsidiarias que posee la Sociedad a diciembre de 2018:

Entidad	País	Participación Dic 2018	Participación Dic 2017	Activos 2018	Pasivos 2018	Patrimonio 2018	Utilidad (pérdida)	Actividad Económica
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE	Colombia	94,99 %	94,99 %	107.075.526	26.314.166	80.761.360	40.660.532	Fabricación de otros artículos de papel y cartón.
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (subconsolidada)	Colombia	97,40 %	97,40 %	71.842.171	56.247.500	15.694.671	2.528.876	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	94,40 %	94,40 %	3.259.826	12.571.958	(9.312.133)	(999.080)	Compra, procesamiento, venta y distribución de papel y cartón.
Propal CI S.A.	Panamá	100,00 %	100,00 %	769.264	-	769.264	(10.719)	Prestación de servicios logísticos para la comercialización de mercancías.
Proveedora de Papeles Andina S.A.C.	Perú	98,219 %	100,00 %	12.259	-	12.259	(83.175)	Comercialización de papel.

NOTA 11. INVENTARIOS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios al 31 de diciembre:

		2018	2017
Materia prima		51.615.744	39.136.866
Producto en proceso		2.394.245	1.621.704
Producto terminado		26.177.199	14.406.672
Materiales, repuestos y suministros		31.748.979	29.106.040
Inventario en tránsito		4.974.032	9.156.766
Subtotal inventarios	(ii)	116.910.199	93.428.048
Provisiones		(1.746.900)	(1.357.734)
Valor neto de realización		(55.544)	(28.539)
Total		115.107.755	92.041.775

(i) El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(1.357.734)	(1.160.096)
Apropiaciones del año	(784.355)	(330.024)
Recuperación de provisión	393.687	130.630
Castigo	33.441	-
Diferencia en cambio	(31.939)	1.756
Saldo final de la provisión	(1.746.900)	(1.357.734)

(ii) El movimiento del valor neto de realización es el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	(28.539)	(69.034)
Apropiaciones del año	(31.825)	(12.020)
Recuperación de provisión	5.092	52.272
Diferencia en cambio	(272)	243
Saldo final de la provisión	(55.544)	(28.539)

En el 2018 hubo disminución neta en los inventarios por ajuste a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida neta de $ 27.005 y en el 2017 ingreso de $ 40.495.

En el 2018 se reconocieron inventarios de $ 624.024.127 ($585.412.272 en 2017) como gastos durante el periodo que hicieron parte del costo de venta.

A la fecha la Sociedad no posee inventarios pignorados.

NOTA 12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El detalle de este rubro está compuesto por:

Costo	Terrenos	Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo (i)	Equipo de computación y comunicación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flota y equipo de transporte	Vías de Comunicación	Reparos Significativos	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	90.192.153	31.949.133	44.544.171	629.218.351	11.723.158	4.108.646	5.841.057	2.160.352	3.786.930	2.364.683	875.728.613
Adiciones	23.314.295	22.599.330	2.695.952	1.071.376	69.699	26.940	-	85.691	-	2.465.935	52.329.048
Diferencia en cambio	-	-	(868)	(1.636)	(2.202)	(4.381)	-	(2.188)	-	-	(11.275)
Traslados	-	(25.315.526)	-	26.105.713	-	-	-	-	-	(790.187)	-
Reclasificación de Mantenidos para la venta	-	-	-	643.198	-	-	-	-	-	-	643.198
Retiros	-	-	-	(2)	(10.601)	(14.969)	-	-	-	-	(25.574)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	113.416.388	29.232.937	47.239.255	787.037.000	11.780.043	4.117.135	5.841.057	2.243.755	3.786.930	4.040.431	928.734.010
Adiciones	331.870	15.175.720	1.591	3.649.769	68.137	8.436	-	153.337	-	1.648.110	21.037.800
Diferencia en cambio	-	-	13.799	83.288	35.883	35.714	-	34.827	-	-	203.509
Traslados	-	(26.584.383)	2.064.859	24.950.741	1.695.372	-	246.715	-	-	(2.613.304)	-
Retiros	-	-	-	(1.798.394)	-	(1.977)	-	(429.852)	-	-	(2.230.223)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	113.748.258	17.824.324	49.319.504	813.562.402	13.579.434	4.159.308	6.087.772	2.001.827	3.786.930	3.075.237	947.745.996
Depreciación acumulada											
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-	-	8.076.211	349.294.332	11.533.238	3.861.735	1.392.204	1.945.514	531.638	-	376.634.970
Cargos del año	-	-	1.822.246	27.885.460	58.725	45.524	199.195	59.800	110.546	-	30.181.496
Diferencia en cambio	-	-	(71)	(882)	(1.974)	(1.638)	-	(1.051)	-	-	(5.616)
Reclasificación de Mantenidos para la venta	-	-	-	202.511	-	-	-	-	-	-	202.511
Retiros	-	-	-	(2)	(8.129)	(13.735)	-	-	-	-	(21.866)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-	-	9.898.386	377.381.419	11.581.858	3.891.886	1.591.899	2.003.863	642.184	-	406.791.495
Cargos del año	-	-	2.104.422	30.277.560	221.916	47.140	204.677	66.708	110.546	-	33.032.969
Diferencia en cambio	-	-	1.828	35.640	32.331	27.120	-	20.821	-	-	117.740
Retiros	-	-	-	(1.169.456)	-	(1.977)	-	(429.852)	-	-	(1.581.285)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	-	-	12.004.636	406.545.163	11.836.105	3.964.169	1.796.576	1.661.540	552.730	-	438.360.919
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	113.416.388	29.232.937	37.340.869	409.655.581	198.186	225.249	4.249.158	239.892	3.144.746	4.040.431	521.943.415
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	113.748.258	17.824.324	37.314.868	407.417.239	1.743.329	195.139	4.291.196	340.287	3.234.190	3.075.237	509.385.077

(i) A 31 de diciembre de 2018, no hay activos otorgados en garantía.

Anualmente la Sociedad revisa si hay indicios de deterioro sobre el valor en libros de su propiedad, planta y equipo. Al 31 de diciembre de diciembre 2018 los activos fijos no presentan indicios de deterioro.

A diciembre de 2018 y 2017 no se capitalizaron costos financieros en la propiedad, planta y equipo.

El valor neto de los activos registrados bajo leasing financiero, es el siguiente:

	2018	2017
Maquinaria y equipo en leasing	817.875	-
Equipo de computación y comunicación en leasing	15.098	-
Flota y equipo de transporte en leasing	209.946	77.041
Total valor neto de activos registrados bajo leasing financiero	1.042.919	77.041

NOTA 13. ACTIVOS INTANGIBLES

El detalle de este rubro está compuesto por:

Costo	Proyecto implementación software	Licencias	Total
Saldo a diciembre 2017	14.461.727	2.301.432	16.763.159
Adiciones	1.333.955	372.890	1.706.845
Ajuste por conversión	32.512	-	32.512
Saldo a diciembre 2018	15.828.194	2.674.322	18.502.516
Amortización acumulada			
Saldo a diciembre 2017	13.846.910	2.285.713	16.132.623
Cargos del año	388.801	96.978	485.279
Ajuste por conversión	32.512	-	32.512
Saldo a diciembre 2018	14.267.723	2.382.691	16.650.414
Valor neto al 31 de diciembre de 2017	614.817	15.719	630.536
Valor neto al 31 de diciembre de 2018	1.560.471	291.631	1.852.102

NOTA 14. ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

	2018	2017
Activos mantenidos para la venta	12.365	290.425
Subtotal	12.365	290.425
Deterioro	(12.365)	(33.271)
Total	-	257.154

NOTA 15. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

	2018	2017
Corrientes		
Seguros pagados por anticipado	2.434.884	1.885.427
Impuestos pagados por anticipado	-	-
Gastos pagados por anticipado	-	6.479
	2.434.884	1.891.906

	2018	2017
No corrientes		
Bienes de arte y cultura	32.830	32.830
	32.830	32.830

NOTA 16. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2018	2017
Préstamos con entidades financieras	222.695.082	221.165.472
Total	222.695.082	221.165.472

El saldo de las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2018 está compuesto por las siguientes entidades:

Entidad	Porcentaje
Davivienda	46 %
Bancolombia	31 %
Banco de Bogotá	9 %
Itau	9 %
Banco de Occidente	3 %
Otros	2 %
	100 %

El vencimiento de los préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2018	2017
A la demanda de un año	30.369.943	14.823.800
En el segundo año	55.228.646	20.841.659
En el tercer año hasta el quinto año, inclusive	110.145.080	114.291.125
Después de cinco años	26.951.413	71.208.888
Menos Valor pagadero dentro de 12 meses	(30.369.943)	(14.823.800)
Valor pagadero a largo plazo	192.325.139	206.341.672

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dólares	Pesos colombianos	Total
A 31 de diciembre de 2018	67.154.880	155.540.202	222.695.082
	67.154.880	155.540.202	222.695.082

	Equivalente en miles de pesos colombianos		
	Dólares	Pesos colombianos	Total
A 31 de diciembre de 2017			
Pagarés	63.812.840	157.352.632	221.165.472
	63.812.840	157.352.632	221.165.472

El costo promedio de la deuda fue de 8,30% y 9,30% EA para los años 2018 y 2017, respectivamente.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora ni compromisos que vayan a refinanciarse.

La administración de la sociedad estima que el valor en libros de las obligaciones financieras se aproximan al valor razonable.

A diciembre 31 de 2018 y 2017 no se tiene propiedad planta y equipo respaldando las anteriores obligaciones financieras.

NOTA 17. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	2018	2017
Corto plazo		
Proveedores Nacionales	90.816.870	84.560.505
Proveedores del Exterior	30.422.003	37.383.171
Costos y gastos por pagar	9.138.255	4.781.081
Retenciones por pagar	2.815.901	2.564.375
Dividendos por pagar	3.142	13.759
	133.196.171	129.302.891

	2018	2017
Largo plazo		
Pasivo concordataria con terceros	2.383.863	1.989.481
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	457.478	-
	2.841.341	1.989.481

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 44 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

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

El siguiente es el efecto del ajuste por valor presente neto calculado sobre las partidas de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de largo plazo:

	2018	2017
Efecto del ajuste por valor presente neto		
En estado de situación financiera:		
Por pasivo concesionario con terceros y cuentas por pagar	(3.628.238)	(4.695.799)
Total efecto en estado de situación financiera	(3.628.238)	(4.695.799)
Efecto en resultados	279.687	537.912

NOTA 18. CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

		2018	2017
Corto plazo			
Proveedores partes relacionadas	(i)	1.149.962	526.071
Cuentas por pagar partes relacionadas	(ii)	7.754.902	25.336.800
Total corto plazo		8.904.864	25.862.871

		2018	2017
Largo plazo			
Cuentas por pagar partes relacionadas	(iii)	9.974.870	9.974.870
Total largo plazo		9.974.870	9.974.870
Total cuentas por pagar partes relacionadas (nota 36)		18.879.734	35.837.741

(i) El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 58 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

(ii) Se realizó el pago del saldo por pagar por concepto de la bodega y el lote comprado a Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. en el año 2017 por $25.301.851.

(iii) Corresponden a préstamos otorgados por Carvajal S.A., los cuales fueron negociados en pesos.

Las transacciones comerciales y préstamos con partes relacionadas se hacen a precios y tasas de mercado.

Los directivos de la Sociedad estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a partes relacionadas se aproxima al valor en libros.

NOTA 19 BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

		2018	2017
Pensión de jubilación		1.195.318	1.259.343
Jubilación patronal		858.829	703.377
Bonificación por pensión		2.145.140	1.941.786
Otros beneficios		903.425	246.681
Otras obligaciones laborales	(i)	15.566.556	10.599.516
Total		20.669.268	14.750.603
Menos: obligaciones del corto plazo		(16.166.338)	(12.097.526)
Pensiones y otras obligaciones a largo plazo		4.502.930	2.653.077

(i) Las otras obligaciones laborales se componen de las siguientes cuentas por pagar y pasivos estimados así:

	2018	2017
Vacaciones	5.298.496	5.403.677
Cesantías consolidadas	3.996.530	3.797.970
Incentivos por productividad	3.047.693	177.820
Prima	328.046	311.798
Intereses sobre cesantías	524.257	501.920
Dotación a trabajadores	-	143.208
Otras obligaciones laborales	2.371.534	263.323
	15.566.556	10.599.516

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos - Colombia

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación a empleados que laboraran por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca totalo parcialmente una pensión de jubilación. La Sociedad no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	7	9
Pensión anual promedio	129.127	123.760
Edad promedio	83.6	82.9

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del periodo	1.259.243	1.203.557
Incluido en el resultado del periodo:	74.758	80.103
Costo por interés		
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(18.678)	39.608
Cambio en hipótesis	-	59.737
Otros		
Beneficios pagados	(120.005)	(123.762)
Valor al 31 de diciembre	1.195.318	1.259.243

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de crecimiento personal	3,00 %	3,00 %
Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %
Tabla de mortalidad - Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(37.341)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	39.460
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	43.279
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(41.243)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	53.646


WIMO

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0.5 %	(60.377)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0.5 %	42.728
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0.5 %	46.778
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0.5 %	(44.524)
Tabla de mortalidad	Tabla RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	55.219

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestas, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2.018	2.017
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	10,13 %	10,82 %
Tasa de incremento Pensional	5,09 %	5,74 %
Tasa anual de Inflación	5,09 %	5,74 %
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante los años 2018 y 2017.

El pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Al 31 de diciembre de 2018:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.195.318	1.086.593	108.725

Al 31 de diciembre de 2017:

Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
1.259.243	1.144.816	114.427

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Jubilación patronal - Ecuador

Jubilación patronal: De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte y cinco años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los movimientos en el valor presente de la obligación de jubilación patronal fueron como sigue:

	2018	2017
Saldos al comienzo del año	703.377	913.794
Costos de los servicios	67.800	107.003
Costo por intereses	25.127	-
Ganancia (pérdida) cambio en variables	-	-
Otros resultados integrales. Ganancia (pérdida)actuarial	(117)	(312.332)
Ajuste por conversión	62.642	(5.088)
Saldo fin de año	858.829	703.377

Planes de aportaciones definidas - Colombia

Mediante los planes de aportaciones definidas la Sociedad cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Sociedad no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el periodo corriente y en los anteriores. El valor pagado por este concepto fue de $1.742.324 ($1.717.067 en 2017).

Otros beneficios post-empleo en Colombia - Bonificación por pensión

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	606	674
Edad promedio	50,4	49,6
Antigüedad promedio (años)	20,7	20

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de2018 y 2017 por la firma Willis Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2018	2017
Valor al 1o. de enero	1.632.172	1.412.803
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	97.910	87.247
Costo por servicios	72.124	67.040
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	68.897	77.526
Cambio en hipótesis	-	-
Otros		
Beneficios pagados	(87.108)	(12.444)
Valor al 31 de diciembre	1.783.995	1.632.172

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25 %	6,25 %
Tasa de crecimiento salarial del beneficio	3,00 %	3,00 %
Tasa de inflación	3,00 %	3,00 %

La presunción actuarial significativa para la determinación de la obligación es la tasa de descuento. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del periodo sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(50.824)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	53.588
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	55.051
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(52.634)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(49.613)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	52.381
Incremento salarial	3,50 %	Aumento de 0,5 %	53.813
Incremento salarial	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(51.378)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Otros beneficios post-empleo en Ecuador - Bonificación por desahucio

Bonificación por desahucio: Proveedora de Papeles Andina S.A. de acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo de Ecuador, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el empleado, la Sociedad entregará el 25 % de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio.

Los movimientos en el valor presente de obligación de bonificación por desahucio fueron como sigue:

	2018	2017
Saldos al comienzo del año	309.614	290.209
Costos de los servicios	43.878	40.920
Costo por intereses	10.331	9.757
Beneficios pagados	(16.281)	(11.387)
Otros resultados integrales: Ganancia (pérdida) actuarial	(13.971)	(17.451)
Ajuste por conversión	27.574	(2.436)
Saldos al fin del año	361.145	309.614

Los cálculos actuariales del valor presente de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 por un actuario independiente. El valor presente de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio actual y el costo del servicio anterior fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método los beneficios definidos deben ser atribuidos al período de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal suerte que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de estos beneficios.

Las hipótesis actuariales significativas utilizadas para la determinación de las obligaciones por beneficios definidos son la tasa de descuento, incremento salarial esperado y la mortalidad. El análisis de sensibilidad detallado a continuación se ha desarrollado en base a los cambios razonablemente posibles que se produzcan al final del período de referencia de los respectivos supuestos.

Las presunciones principales usadas para propósitos de los cálculos actuariales son las siguientes:

	Diciembre 31 de 2018	Diciembre 31 de 2017
Tasa de descuento	4,08 %	3,28 %
Tasa esperada del incremento salarial	2 %	2 %

El análisis de sensibilidad detallado a continuación se ha desarrollado en base a los cambios razonablemente posibles que se produzcan al final del período, de referencia de los respectivos supuestos.

NOTA 20. PROVISIONES

	2018	2017
Largo plazo		
Laborales	495.000	495.000
	495.000	495.000

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros, los cuales corresponden principalmente a 3 casos laborales en 2018 (3 en 2017).

La Administración de la Sociedad, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir las probables pérdidas que puedan resultar del desenlace desfavorable de los procesos en curso.

La Sociedad estima que ninguno de los procesos sujetos a provisión tendrá un fallo definitivo en el transcurso del año 2019.

NOTA 21. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 20 la Sociedad 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 cuya estimación de pérdida se ubica entre 30 % y 50 % de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, y que se han clasificado como posibles, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

	2018		2017	
Naturaleza del proceso	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Laboral	5	1.320.000	3	840.000

NOTA 22. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Sociedad como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas, equipo electrónico etc., utilizados por la Sociedad para el desarrollo de productos y servicios para sus clientes.

La Sociedad no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2018
1 año o menos	10.445.291
Entre 1 y 5 años	9.497.235
5 años o más	6.013.651
Total	25.956.177

La Sociedad como arrendador:

Adicionalmente, la Sociedad maneja el arrendamiento de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre, los pagos futuros del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2018
1 año o menos	4.146.925
Entre 1 y 5 años	29.211.994
5 años o más	5.624.473
Total	38.983.392

NOTA 23. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

En el curso normal de los negocios la Sociedad realiza operaciones con instrumentos financieros con el propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de moneda. Esos instrumentos son contratos forward, para los cuales durante el año 2018 se obtuvo un ingreso neto en la liquidación de los mismos por valor de $87.003 ($144.625 en 2017), registrada junto con el efecto del subyacente.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no tenia contratado productos de cobertura.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – forwards

- Nivel de jerarquía de la valoración

La medición de valor razonable de los derivados de la Sociedad se clasifica dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

La técnica de valoración de los forwards corresponde a la técnica de uso reconocido en el mercado denominada de puntos forward

- 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.

NOTA 24. CAPITAL EMITIDO

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Total Capital a Saldo Histórico
Colombia	596.630.268	596.630.268	10	5.966.303

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre de 2018 y 2017 se compone así:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
596.630.268	83.867.740	512.762.528

NOTA 25. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

	2018	2017
Reserva legal	2.983.152	2.983.152
Depreciación diferida	18.988.587	18.988.587
Depreciación fiscal	307.411	307.411
Reconversión industrial	34.519.722	34.519.722
Conversión industrial	20.033.943	-
Reserva para financiación de nuevos proyectos	2.021.293	2.021.293
Reserva para readquisición de acciones	2.672.504	2.672.504
Total reservas legales y estatutarias	81.526.612	61.492.669

Reservas de otros resultados integrales

	2018	2017
Reserva por conversión de moneda extranjera	(5.103.961)	(6.318.370)
Total reservas ORI	(5.103.961)	(6.318.370)

Reservas legales y estatutarias:

Las reservas legales y estatutarias se componen de las reservas legales y otras reservas para futuras capitalizaciones que, por lo general se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de otros resultados integrales:

Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2018	2017
Saldo al inicio del año	-	758.377
Reclasificación de ajustes de adopción a reserva ORI por coberturas neto de impuesto diferido	-	(758.377)
Saldo al final del año	-	-

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o es incluida como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2018	2017
Saldo al inicio del año	(6.318.370)	(5.986.454)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	1.214.409	(331.916)
Saldo al final del año	(5.103.961)	(6.318.370)

NOTA 26. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

		2018	2017
Ventas nacionales		610.002.090	573.809.037
Ventas en el exterior		203.964.619	175.453.022
Subtotal venta de producto		813.966.709	749.262.059
Aprovechamientos		2.747.205	3.339.126
Servicios	(1)	729.437	566.299
Otras ventas		107.577	157.073
Arrendamientos		177.486	90.451
Total ingresos		817.728.414	753.415.006

(i) Incluye facturación principalmente de servicios logísticos.

NOTA 27. COSTO DE VENTAS

	2018	2017
Costos de producción	509.454.328	479.005.146
Beneficios a empleados	81.442.698	75.757.243
Depreciación	32.854.793	30.005.940
Amortización	485.279	690.224
Ajuste a valor presente pasivos	(165.198)	-
Total costo de ventas	624.071.900	585.458.553

NOTA 28. OTROS INGRESOS

Los otros ingresos se descomponen así:

	2018	2017
Recuperaciones	3.273.404	5.211.621
	3.273.404	5.211.621

NOTA 29. GASTOS DE OPERACIÓN

Los gastos operacionales a diciembre 2018 y 2017 se descomponen así:

De ventas

	2018	2017
Servicios	36.366.020	32.556.389
Factoring	13.631.817	13.104.165
Gastos del personal	9.446.125	8.063.724
Regalías	8.098.022	8.165.053
Impuestos	6.361.024	5.943.029
Comisiones por venta	2.642.227	2.621.727
Provisiones	1.890.859	449.410
Seguros	1.655.647	1.511.145
Arrendamientos	1.299.688	1.390.882
Gastos de viaje	415.296	510.584
Honorarios	165.839	125.203
Depreciación	116.484	118.577
Diversos	352.502	371.392
Total gastos de ventas	82.441.550	74.931.280

De administración

	2018	2017
Gastos del personal	12.831.748	8.318.565
Impuestos	3.633.384	3.492.602
Honorarios	2.849.387	2.326.518
Servicios	533.204	501.061
Contribuciones y afiliaciones	520.751	477.381
Arrendamientos	457.213	444.341
Mantenimiento y reparaciones	214.009	182.507
Gastos de viaje	180.988	171.053
Seguros	115.910	106.841
Depreciación	61.692	56.979
Diversos	511.472	282.154
Total gastos de administración	21.909.758	16.360.002

NOTA 30. OTROS GASTOS

El rubro de otros gastos netos está conformado por:

	2018	2017
Donaciones	1.010.288	1.032.606
Otros gastos	1.115.796	1.069.191
Comisión patrimonio autonomo	195.758	222.850
Comisiones	79.425	72.684
Total otros gastos netos	2.401.267	2.397.331

NOTA 31. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Este rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se descompone así:

	2018	2017
Utilidad en la venta de propiedad, planta y equipo	92.910	2.808
Provisión de otros activos	-	(20.906)
Pérdida en venta de bienes	(257.244)	-
Total otras ganancias (pérdidas)	(164.334)	(18.098)

NOTA 32. INGRESOS FINANCIEROS

Este rubro a diciembre 2018 y 2017 se descomponen así:

	2018	2017
Ingresos por intereses	1.603.827	2.522.324
	1.603.827	2.522.324

NOTA 33. COSTOS FINANCIEROS

		2018	2017
Gastos intereses y otros costos financieros	(i)	17.724.019	29.547.054
Gastos de intereses partes relacionadas		913.821	1.398.280
Descuento pronto pago		2.174.989	2.376.999
Costo por interés beneficios a los empleados		239.944	167.350
Ajuste a valor presente neto		490.470	503.855
Total financieros		21.543.243	33.993.538

(i) En el año 2017, la empresa junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

NOTA 34. IMPUESTOS

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores.



El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales paises

- Colombia: En el año 2018 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% a título de impuesto de renta, más una sobretasa de 4% para una base gravable superior a $800, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y a la tarifa del 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3,5% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2017 la tarifa de renta es del 34%, más una sobretasa del 6% para una base gravable superior a 800 millones.

  Las pérdidas fiscales generadas antes de 2016 pueden utilizadas sin limitación de tiempo, las generadas después del año 2016 se pueden compensar hasta por 12 años.

  El impuesto al valor agregado (IVA) se aplica sobre la venta de activos tangibles, activos intangibles relacionados con la propiedad industrial, sobre las importaciones y en general sobre la prestación de servicios prestados en Colombia o prestados desde el extranjero a un nacional con una tarifa general del 19%, aunque existen ciertos productos o servicios que por su naturaleza están expresamente exceptuados de este impuesto.

  El régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE) se aplica a los residentes tributarios colombianos (individuos o entidades) que directa o indirectamente posean un participación igual o superior al 10% del capital o de las ganancias de una entidad extranjera que se considera una ECE. Las ECE son corporaciones, vehículos de inversión, fideicomisos, fondos de inversión colectiva y fundaciones de interés privado, que cumplen las condiciones para ser considerados una parte relacionada de acuerdo con el régimen de precios de transferencia.

  En diciembre de 2018 se promulgó la Ley 1943, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes.

- Panamá: El impuesto sobre la renta se liquida con base al principio de territorialidad, los ingresos provenientes de fuente nacional están sujetos a impuesto, ya sea que los perciba una entidad residente o no. De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las empresas por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta a la tarifa del 25% para los años 2018 y 2017. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 4,67% de los ingresos gravados, siempre que estos superen $1,5 millones de dólares americanos, este impuesto se denomina CAIR (Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta).

El impuesto al valor agregado (IVA), denominado ITBMS (Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios) tiene una tarifa general del 7% y se aplica sobre la venta o transferencia de bienes muebles, servicios e importaciones de bienes. Algunos bienes y servicios están específicamente exentos, como los servicios médicos y la telefonía fija que no se destine para uso comercial.

El régimen de precios de transferencia se basa en el principio de plena competencia definido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), donde los contribuyentes deben analizar aquellas transacciones de ingreso, costo o gastos que se tengan en cuenta en la determinación de los impuestos. Es así que los contribuyentes sujetos a este régimen deben presentar anualmente el formulario No. 930 en donde detallan las transacciones con partes relacionadas, este formulario debe presentarse a la autoridad fiscal dentro de los seis meses posteriores a la finalización del año fiscal, en caso de no cumplir con esta obligación el responsable se hace acreedor a una multa equivalente al 1% del valor de las transacciones no reportadas sin que supere el US$1.000.000 Adicionalmente se debe preparar un estudio de precios de transferencia y ponerlo a disposición de las autoridades fiscales para cuando ellos lo requieran.

- Ecuador: De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI), la tarifa del impuesto sobre la renta de las sociedades es del 25%, aplicada sobre las utilidades gravables obtenidas por sociedades constituidas en el Ecuador, así como por las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas en el país, esta tarifa se incrementa al 28% cuando la sociedad tenga accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares, sobre cuya composición societaria dicha sociedad haya incumplido su deber de informar la participación de sus accionistas de acuerdo con lo establecido en la Ley o si dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital, exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador. La adición de tres (3) puntos porcentuales aplicará a toda la base imponible de la sociedad, cuando el porcentaje de participación de accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares, por quienes se haya incurrido en cualquiera de las causales referidas en el artículo 37 de la LRTI sea igual o superior al 50% del capital social o de aquel que corresponda a la naturaleza de la sociedad. Cuando la mencionada participación sea inferior al 50%, la tarifa correspondiente a sociedades más tres (3) puntos porcentuales aplicará sobre la proporción de la base imponible que corresponda a dicha participación, de acuerdo con lo indicado en el reglamento.

  El impuesto al valor agregado (IVA), grava al valor de las transferencias locales o importaciones de bienes muebles, en todas sus etapas de comercialización y al valor de los servicios prestados a la tarifa general del 12%. Este impuesto se paga por toda transferencia local o importación de bienes y en la prestación de servicios. Para las transacciones locales la base imponible del IVA corresponde al precio de venta de los bienes o el valor de la prestación del servicio, incluido otros impuestos, tasas y otros gastos relacionados, menos descuentos y/o devoluciones. En el caso de las importaciones la base imponible del IVA corresponde a la suma del valor CIF (Costo, seguro y flete) más los impuestos, aranceles, tasas, derechos y recargos incluidos en la declaración de importación.

El Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) tiene una tarifa del 5 % y se genera cuando hay transferencia, envío o traslado de divisas que se efectúen al exterior, sea en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, retiros o pagos de cualquier naturaleza. Con excepción de las compensaciones internacionales, sea que dicha operación se realice o no con la intervención de las instituciones que integran el sistema financiero. Adicionalmente, el hecho generador de este impuesto lo constituyen tres tipos de presunciones: la primera relacionada con todo pago efectuado desde el exterior por personas naturales o sociedades ecuatorianas o extranjeras domiciliadas o residentes en el Ecuador; en cuyo caso la Administración Tributaria lo presume efectuado con recursos que causen el ISD en el Ecuador, aun cuando los pagos no se hagan por remesas o transferencias, sino con recursos financieros en el exterior de la persona natural o la sociedad o de terceros. La segunda presunción establece que se causa el ISD en el caso de exportaciones de bienes o servicios generados en el Ecuador, efectuadas por personas naturales o sociedades domiciliadas en Ecuador, que realicen actividades económicas de exportación, cuando las divisas correspondientes a los pagos por concepto de dichas exportaciones no ingresen al Ecuador. En este caso, al impuesto causado en las divisas no ingresadas, se podrá descontar el valor del ISD generado en pagos efectuados desde el exterior. La tercera presunción establece que, si la importación se encontrase registrada como pendiente de pago, por un lapso mayor a doce meses, contados a partir de la fecha de nacionalización o desaduanización de los bienes, se causará el impuesto al día siguiente de cumplirse el plazo señalado.

Las reglas de precios de transferencia en Ecuador siguen los lineamientos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), sin embargo, la autoridad fiscal ha implementado algunas normas adicionales en la materia sobre todo en industrias como la del petróleo y productos metálicos. Las sociedades están obligadas a documentar las transacciones efectuadas con partes relacionadas tanto nacionales como del exterior, si los contribuyentes han realizado operaciones con partes relacionadas que superen los US $3.000.000 deben presentar a la autoridad el anexo de operaciones con partes relacionadas del exterior OPRE, si dicho monto supera los US $15.000.000 dichos responsables deberán presentar además del anexo OPRE, el informe integral de precios de transferencia.

- Perú: Las compañías residentes en el país están sujetas al impuesto sobre la renta sobre sus ingresos de fuente mundial. Las compañías residentes son aquellas constituidas en Perú, las sucursales y establecimientos permanentes de empresas extranjeras que se encuentran en Perú y entidades no residentes están sujetos a impuestos sobre los ingresos de fuentes peruanas únicamente. La tasa del impuesto de renta aplicable a las empresas es del 29,5 %; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir del 1 de enero de 2017, la tasa del impuesto de retención de dividendos es del 5 %. Esta tasa se aplica a los dividendos que corresponden a los beneficios generados desde esa fecha. Los beneficios generados hasta el 31 de diciembre de 2014 están sujetos a una retención del 4,1 % y los beneficios generados entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 están sujetos a una retención del 6,8 %. Para estos fines, se aplican las reglas de "primero en entrar, primero en salir" (FIFO).

El Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), es un impuesto al patrimonio, que grava los activos netos como manifestación de capacidad contributiva. Puede utilizarse como crédito contra los pagos a cuenta y de regularización del Impuesto a la Renta. Son los contribuyentes de este impuesto los que generan rentas de tercera categoría cuyo valor de los activos netos al 31 de diciembre del ejercicio gravable anterior superen un millón de Soles (S/ 1 000,000) que estén comprendidos en el Régimen General del Impuesto a la Renta o en el Régimen para micros y pequeñas empresas (MYPE Tributario), siempre que hayan iniciado operaciones antes del 1 de enero del año 2018. La obligación incluye a los contribuyentes que se encuentran en Régimen de Amazonía, Régimen Agrario, los establecidos en Zona de Frontera, entre otros. Están obligados también, las sucursales, agencias y demás establecimientos permanentes de empresas no domiciliadas. La tarifa del ITAN es de 0,4 %.

El Impuesto General a las Ventas (IGV) en el Perú, conocido en otros países como Impuesto al Valor Agregado (IVA) es un impuesto indirecto que grava determinadas operaciones económicas como la venta en el país de bienes muebles, prestación de servicios, contratas, entre otras a la tarifa general del 18 %.

Perú cuenta con un régimen de precios de transferencia, en línea con las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), cuyas principales obligaciones para los contribuyentes incluye:

- Archivo local: aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores las 2,300 Unidades de Impuestos (aproximadamente USD2,776,933). Este informe contiene información detallada sobre las transacciones efectuadas con compañías vinculadas tanto nacionales como del exterior y las transacciones con residentes en paraísos fiscales los cuales están claramente definidos por la Ley.
- Archivo maestro: aplica para contribuyentes que hayan devengado los ingresos devengados superiores las 20,000 unidades tributarias (aproximadamente USD24,147,245). Este informe contiene alto nivel información sobre las operaciones comerciales del grupo empresarial, descripción de las políticas de precios de transferencia, asignación global de ingresos y actividad económica, entre otros.
- Informe país por país: aplica para contribuyentes que forman parte de grupos multinacionales, de acuerdo con la Acción 13 del Plan de Acción de Erosión de Base y Traslado de Beneficios (BEPS) de la OCDE. Este informe en general contiene indicadores de la ubicación de la actividad económica entre las jurisdicciones fiscales en las que opera el grupo multinacional de empresas.

B. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	2018	2017
Impuesto de renta corriente	(10.782.173)	(8.941.899)
Impuesto de renta diferido	(8.344.917)	(5.374.536)
Gasto por impuesto a las ganancias	(19.127.090)	(14.316.435)

En jurisdicciones como Colombia, Panamá y Ecuador entre otros, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos y no sobre las utilidades o pérdidas del ejercicio, lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países.

Impuestos a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2017	2017
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	(10.488.471)	(8.515.352)
Con respecto a años anteriores	(293.702)	(426.547)
Total impuesto corriente	(10.782.173)	(8.941.899)

C. Tasa efectiva del impuesto a las ganancias

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como: ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50%, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica, permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales, hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las Empresas Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	2018	2017
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	46,8 %	48,5 %
Efectos gastos no deducibles	25,0 %	25,4 %
Efectos ingresos no gravados	-32,6 %	-5,7 %
Efecto deducciones fiscales	-17,7 %	-49,7 %
Otros efectos impositivos	13,1 %	11,3 %
Total Impuesto a las Ganancias	29,6 %	29,9 %

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria y la contabilidad. No se reconoce impuesto diferido por las diferencias temporarias relativas a inversiones en subsidiarias, en la medida en que es probable que no vayan a revertirse en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas fiscales que sean de aplicación en el período en que las diferencias temporarias se reviertan, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido se reconoce, sólo en la medida en que sea probable que habrá suficientes beneficios fiscales futuros contra los que el activo puede ser utilizado. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro, se haga realidad.

Para las empresas que operan en Colombia la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en el 2017 y 2018 es:

Concepto	2018	2017
Tarifa de impuesto sobre la renta	33%	34%
Sobretasa (Aplica para base gravable superior a 800 millones de pesos colombianos	4%	6%
Total tarifa	37%	40%

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país. Las cuales se detallan a continuación:

País	Tarifa nominal	
	2018	2017
Argentina	30,0%	35,0%
Chile	27,0%	25,5%
Costa Rica	30,0%	30,0%
Ecuador*	25,0%	22,0%
El Salvador**	30,0%	30,0%
España	25,0%	25,0%
Estados Unidos	21,0%	34,0%
Guatemala**	25,0%	25,0%
México	30,0%	30,0%
Panamá	25,0%	25,0%
Perú	29,5%	29,5%
Puerto Rico	39,0%	39,0%
República Dominicana	27,0%	27,0%

* Ecuador: Cuando dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital, exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador la tarifa aplicable será del 28 %.

** El Salvador: Compañías con ventas iguales o inferiores a US $150.000, aplicarán una tarifa de impuesto sobre la renta de 25 %.

*** Guatemala: La tarifa general de renta es del 25 % sin embargo, los contribuyentes pueden optar por el Régimen simplificado opcional sobre ingresos de actividades comerciales, que se aplica sobre una base de ingresos brutos (no se aplican deducciones). Se aplica una tarifa de 5 %

A continuación se presenta el análisis de los activos/pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	10.652.985	18.481.399
Impuesto diferido pasivo	(37.224.145)	(36.295.778)
	(26.571.160)	(17.814.379)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2018 se resumen así:

Costo

Diciembre de 2018	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Ganancias acumuladas	Ajuste por conversión	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Neto
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(31.769.078)	(1.673.595)	-	-	13.190	-	(33.442.579)	(33.429.384)
Beneficios a Empleados	672.132	656.230	(625.061)	-	-	903.301	-	903.301
Pasivos estimados y otras previsiones	1.119.990	3.006.745	-	-	-	4.126.735	-	4.126.735
Escudos Fiscales	13.437.121	(10.339.185)	-	-	-	3.097.986	-	3.097.986
Utilidad no realizada por Método de participación	117.635	11.627	-	-	-	129.062	-	129.062
Otros	(1.392.031)	(6.839)	-	-	-	2.386.705	(3.781.566)	(1.396.859)
Total	(17.814.379)	(8.366.917)	(625.061)	-	13.190	10.659.785	(37.224.145)	(26.571.160)

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 se resumen así:

Depreciación acumulada

Diciembre de 2017	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los Resultados	Reconocido en otro resultado Integral	Ganancias acumuladas	Ajuste por conversión	Activos por Impuestos Diferidos	Pasivos por Impuestos diferidos	Neto
Propiedad planta y equipo e Intangibles	(33.936.611)	2.045.863	-	121.572	-	18	(31.769.194)	(31.769.076)
Beneficios a Empleados	806.301	12.475	(146.444)	-	-	672.132	-	672.132
Pasivos estimados y otras previsiones	5.036.977	(3.918.987)	-	-	-	1.119.990	-	1.119.990
Cobertura de Valor razonable	1.802	(1.993)	-	-	-	-	-	-
Escudos Fiscales	18.111.683	(4.676.512)	-	-	-	13.437.121	-	13.437.121
Utilidad no realizada por Método de participación	(471.993)	589.428	-	-	-	117.435	-	117.435
Otros	(1.957.643)	572.290	-	(5.946)	(642)	3.136.432	(4.527.462)	(1.392.029)
Total	(13.408.683)	(5.376.535)	(146.444)	115.626	(642)	18.482.128	(36.296.657)	(17.814.379)

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado periodo corriente, con las rentas liquidas que se generen en los 12 periodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2018 la sociedad mantiene pérdidas fiscales por compensar por valor de $9.387.834 (2017 $36.701.519). El valor de estos créditos fiscales no tienen vencimiento.

E. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y pasivo por impuestos corrientes corresponde a:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Activos por impuestos		
Saldo a favor renta y complementarios	13.394.165	11.693.934
Anticipo de Impuesto de Industria y Comercio	1.576.443	1.583.516
Impuesto a las ventas	1.026.927	3.873.743
Total	15.997.535	17.151.193

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Pasivo del impuesto corriente		
Impuesto industria y comercio	4.933.745	4.839.861
Impuestos a las ventas	7.249.584	7.695.285
Impuesto de renta	5.948.171	3.937.464
Total	18.131.500	16.472.610

F. 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 2017, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $3.580 por este concepto. Para el año 2018 no existen erogaciones por este concepto.

G. Precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y realizan transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización han realizado los estudios técnicos sobre las

10
15

operaciones efectuadas durante 2017 y se concluyó que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación durante el período 2018. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieran un comportamiento similar a los realizados durante el año 2017 por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de la vigencia del 2018.

Adicionalmente, con la Ley 1819 de 2016 expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, todo esto con el fin de armonizar la normativa interna relacionada con este tema, con la acción 13 "Documentación de Precios de Transferencia" del proyecto BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios) de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), acorde con el compromiso del Gobierno Colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, esto con el fin de brindar mayor conocimiento a las autoridades fiscales sobre la forma como operan las compañías multinacionales, así:

- Informe maestro: Información global relevante del grupo multinacional, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las Compañías del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- Informe local: Contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionado con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas, o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.

- Reporte país por país: Este informe contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la

Organización le asiste esta obligación de presentar el informe maestro y el reporte país por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.

H. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social por $1.292.319, por este concepto.

I. Precios de transferencia

En la medida en que la Sociedad Colombiana realiza operaciones con Sociedades vinculadas del exterior, con Sociedades ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de transferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Sociedad realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2016 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Sociedad no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el periodo 2018. Sin embargo, la administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2017, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del periodo 2018.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley 1819 de 2016, nace para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliadas en Colombia, la obligación de dos nuevos deberes formales de Precios de Transferencia como siguen a continuación:

- La documentación comprobatoria deberá contener, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe Local), un "Informe Maestro" con la información global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Sociedad, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices", con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe País por País" (CbCR por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció Gobierno Nacional en el Decreto 2120 del 15 de diciembre de 2017.

NOTA 35. DIVIDENDOS

En marzo de 2018 la Asamblea General de Accionistas decretó dividendos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional por $13.403.612, a razón de $26,14 por cada una de las 512.762.528 acciones pagaderos en tres cuotas en los meses de abril, julio y octubre de 2018 excepto para los accionistas que tengan menos de 10.000 acciones a quienes se les pago en una única cuota en abril de 2018.

NOTA 36. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

La sociedad efectúa transacciones con partes relacionadas en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

Las principales operaciones que se llevan a cabo con partes relacionadas son:

a. Facturación de productos
b. Facturación de servicios administrativos
c. Otorgamiento de préstamos y cobro de intereses financieros a las entidades partes relacionadas
d. Contratación de servicios de transformación de papel
e. Contratación de servicios de mantenimiento industrial
f. Pago de regalías por asistencia técnica y soporte administrativo
g. Arrendamientos
h. Operaciones realizadas con ocasión de la suscripción de un contrato de mandato por venta de producto

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas en los años 2018 y 2017 se presentan a continuación:

Entidad	País	31 de diciembre de 2018			
		Cuentas por cobrar (Nota 9)	Cuentas por pagar (Nota 18)	Compra de bienes y/o servicios	Ingresos operacionales y no operacionales
Carvajal S.A.	Colombia	17.628.238	10.088.855	913.821	480.543
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	11.705.361	839.437	8.945.455	131.103
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	7.007.647	-	14.781	62.837.948
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	4.024.841	-	-	121.220
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.462.895	4.220.918	-	15.254.532
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.000.000	5.817	24.104	84.288
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	492.010	-	-	776.363
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	78.528	-	-	8.641.771
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	3.341	-	2.623	2.228.069
Bico Internacional S.A.	Panamá	130	-	-	
Asienda Holding S.A.	Panamá	83	-	-	
Carvajal Educación S.A.	Panamá	35	-	-	
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	8	-	-	
Publimedia Holding S.A.	Panamá	7	-	-	
Azure Services Group Inc	Panamá	5	-	-	25.338
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	30.742	182.256	
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	207.782	836.182	
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	3.566.163	725.531	
Total		43.453.129	18.879.734	11.644.213	89.981.175

Las cuentas con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2017 comprenden:

Entidad	País	31 de diciembre de 2017			
		Cuentas por cobrar (Nota 9)	Cuentas por pagar (Nota 18)	Compra de bienes y/o servicios	Ingresos operacionales y no operacionales
Carvajal S.A.	Colombia	7.572.209	10.009.819	387.383	1.398.280
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	5.394.531	25.327.275	577.260	9.037.529
Bico Internacional S.A.	Ecuador	3.399.361	-	15.165.070	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	2.687.158	-	2.325.493	1.957
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.573.520	-	31.344	11.002
Azure Services Group Inc	Panamá	1.048.826	-	34.173	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	730.146	323.948	41.226.025	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	205.143	-	1.008.438	313.340
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	88.910	9.460	233.651	640.398
Peruana de Moldeados	Perú	7.860	-	22.201	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	120	-	(472)	-
Asienda Holding S.A.	Panamá	77	-	-	-
Carvajal Educación S.A.	Panamá	35	-	-	-
Carvajal Empaques Holding	Panamá	8	-	-	-
Publimedia Holding S.A.	Panamá	7	-	-	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	-	-	-	-
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	15.695	-	32.627
Carvajal Educación S.A.	México	-	-	3.523.163	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	151.544	30.146	102.553
Total		22.707.911	35.837.741	64.563.875	11.537.686

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

Los intereses en la mayoría de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a DTF +2.5 %. Los ingresos corresponden principalmente a intereses, por préstamos en dinero y regalías.

Compensación a personal gerencia clave

La compensación a personal gerencial clave durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	2018	2017
Salarios y beneficios a corto plazo	6.222.445	4.306.664
Honorarios junta directiva	201.800	125.400

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal clave gerencial.

La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente
Gerente de Tecnología Ingeniería y Proyectos
Gerente Financiero
Gerente Administrativo
Gerente de Manufactura
Gerente Competitividad y Gestión del Talento Humano
Gerente de Abastecimiento Materias Primas Básicas

NOTA 37. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva Corporativa de la empresa matriz y la Junta Directiva de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.

- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.
- Asegurar que el plan de auditoria interna incluya revisiones de los procesos críticos mediante la aplicación de la metodología de gestión de riesgos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo Gestión de Riesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo en la medida de lo posible garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

La mayoría de los clientes son reacios a otorgar garantía real, y con el aumento en los precios producto del aumento de la devaluación, los cupos han resultado ser en varios casos insuficientes. Por esta razón, la Sociedad hace operaciones de factoring en firme a través de convenios con diferentes entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Es de anotar que se tienen algunos casos de clientes con buena trayectoria, cuyo nivel de exposición supero el cupo asegurado. Estas aprobaciones de extra cupo cuentan con el visto bueno de la presidencia y se monitorea de manera permanente con el apoyo del área de cartera.

La Gerencias Financiera y Comercial son responsables de definir:

- Cupos de crédito
- Plazos de pago

- Garantías que respalden el crédito
- Descuentos financieros
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por Aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos
- Otras condiciones de venta

Lo anterior está debidamente documentado en los procedimientos del área financiera, incluyendo los niveles de aprobación requeridos para cada decisión.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La Sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por la Presidencia y la Gerencia Financiera.
La administración, con el apoyo de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes.

La cartera está diversificada en varios clientes (ninguno representa más del 3,4 % de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera, se realizan operaciones de factoring y descuento por pronto pago, y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo de la Sociedad.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las empresas que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con sociedades asociadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", definiéndose el término "EBITDA" como los ingresos operacionales más depreciaciones y amortizaciones.

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio mes fue de $13.799.756 en 2018 y $26.230.000 en 2017. El efectivo y los equivalentes de efectivo representan el 4,21 % y 6,26 % de los activos corrientes al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

Cuando la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad es de 3,0 años (en 2018 3,87 años) aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 86,36 % (en 2017 93,30 %) de la deuda total.

Mensualmente se revisan los indicadores arriba mencionados. Las entidades financieras evalúan los cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Sociedad. Los cupos bancarios aprobados ascienden a $395.132.946 y el cupo utilizado es el 55,9 % al cierre de diciembre de 2018 (en 2017 por 45,8 %).

Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para la tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad.

Todas estas transacciones se valorizan como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se tomaron.

Al cierre del año 2018, la Sociedad no tenía contratos de cobertura vigentes; sin embargo, durante el año y según la necesidad de la Sociedad y acorde a la política corporativa, se evalúa la exposición cambiaria y se toman las decisiones que la administración estima convenientes.

Riesgo de moneda

La Sociedad está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio, y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2018, una variación de la tasa de cambio de 10% del peso frente al dólar, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por $3.879.917 (en 2017 por $4.250.123).

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards* con vencimientos preferiblemente inferiores a un año. Todos los contratos de derivados son valorados al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el P&G si son de valor razonable, o los Otros Resultados Integrales si son de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del período.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $ 222.695.082 (en 2017 por $ 221.165.472), es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

El principal mecanismo de gestión que tiene la Sociedad para administrar este riesgo es el control del nivel de endeudamiento, mencionado anteriormente. En la medida en que el pasivo financiero se mantenga en niveles adecuados, basados en la capacidad de generación de flujo de caja, se reduce la exposición al impacto derivado de un aumento en las tasas de interés. En la Nota 39 se describe el indicador usado para monitorear la gestión del endeudamiento.

Análisis de sensibilidad

Al 31 de diciembre de2018 y 2017 el Costo Ponderado de la Deuda fue el 8,3% E.A. (en 2017 8.9% EA). Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.207.154 (en 2017 en $ 2.192.059) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura tales como *forwards* para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

Al cierre no se tiene contratos de cobertura vigentes, sin embargo durante el año y según las necesidades de la Sociedad y acorde con la política corporativa, se evalúa la exposición cambiaria y se toman las decisiones que la Administración estime convenientes.

NOTA 38. ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no ha sido alterada en comparación con el 2017.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar

que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la *Deuda Bruta* se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de las actividades de operación menos depreciaciones, amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Deuda bruta	222.695.082	221.165.472
Ebitda	123.695.591	110.351.181
Deuda bruta/Ebitda	1,80	2,00

NOTA 39. Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa

Entre el 31 de diciembre del 2018 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los mismos.

NOTA 40. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de la Sociedad el 25 de febrero de 2019.

ANEXO 9 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.

Deloitte.

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64 No. 5B - 146
Sector C. Piso 3
Centroempresa
A.A. 4445/3645
Nit. 860.005.813-4
Cali
Colombia

Tel: +57 (2) 524 7027
Fax: +57 (2) 524 4836
www.deloitte.com/co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.:

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS

He auditado los estados financieros adjuntos de CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y a sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

© 2017. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Base para una opinión con salvedad
La Compañía escindió en noviembre de 2017 el negocio de Americas Business Process Services que dejó de ser su subsidiaria; con base en esta transacción, la Compañía no incluyó en los resultados del ejercicio del año 2017, la pérdida por método de participación incurrida por la subsidiaria escindida. La Compañía escindió dicho negocio con las correspondientes cuentas de resultados como parte de un proceso de reestructuración de sociedades adelantado y en cumplimiento con lo establecido en el Código de Comercio y otras disposiciones de la Superintendencia de Sociedades en Colombia. Las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF) requieren que los resultados asociados con la inversión en una subsidiaria sean reconocidos en los estados financieros separados hasta la fecha de disposición de la inversión. El valor de la participación escindido y no incluido en los resultados asciende a $2.802 millones.

Opinión con salvedad
En mi opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para una Opinión con Salvedad, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.al 31 de diciembre de 2017, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos
Los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por mí y sobre los mismos expresé mi opinión sin salvedades el 24 de febrero de 2017.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS
De acuerdo con el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad, la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos e incluye la constancia por parte de la Administración sobre no haber entorpecido la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores; y la información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Según el artículo 1.2.1.4 del Decreto 2420 de 2015 el revisor fiscal aplicará las ISAE, en desarrollo de las responsabilidades contenidas en el artículo 209 del Código de Comercio, relacionadas con la evaluación del cumplimiento de las disposiciones estatutarias y de la asamblea o junta de socios y con la evaluación del control interno. Asimismo, según el Artículo 1.2.1.5 de dicho Decreto, para efectos de la aplicación del artículo 1.2.1.4, no será necesario que el revisor fiscal prepare informes separados, pero sí que exprese una opinión o concepto sobre cada uno de los temas contenidos en ellos. El Consejo Técnico de la Contaduría Pública expedirá las orientaciones técnicas necesarias para estos fines.

Con base en la evidencia obtenida en desarrollo de mi revisoría fiscal, durante el año 2017, en mi concepto, nada ha llamado mi atención que me haga pensar que: a) los actos de los administradores de la sociedad no se ajustan a los estatutos y/o a las decisiones de la asamblea y b) no existen o no son adecuadas las medidas de control interno contable, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que estén en su poder.

FRANCIA JULIETH TELLEZ ARENALES
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de febrero de 2018

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE A LA ASAMBLEA ANUAL DE ACCIONISTAS DE CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. SOBRE LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA EN EL AÑO 2017

Señores Accionistas:
La Junta Directiva y el Presidente de CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S., presentan ante ustedes un recuento con la evolución de los negocios, la situación económica, administrativa y jurídica de la Compañía, con las principales situaciones que incidieron en su operación durante el año 2017.

Entorno económico
La actividad económica de Colombia durante el año 2017 se caracterizó por un debilitamiento de la demanda interna. Esta desaceleración económica se explica a través de tres efectos principalmente: reducción de los precios internacionales del petróleo, el impacto del incremento del IVA en el consumo de los hogares y la menor dinámica económica. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para el año 2017 se situó en 1,8%, presentando una nueva desaceleración en el último trimestre del año donde creció apenas un 1,6%.

Producto de la reforma tributaria al cierre del año 2016 la recaudación del gobierno central se incrementó, representando un 14,2% del PIB. Este nivel de recaudo, siendo superado por los gastos del gobierno condujo a un déficit fiscal de 3,6% para el año 2017. La tasa de desempleo cierra el año 9.4%, aun en un dígito, pero sin presentar señales de una posible reducción en el corto plazo. El Banco de la República, en un esfuerzo por estimular la actividad económica disminuyó paulatinamente su tasa de referencia, cerrando el año con una tasa de 4,75%, 275 puntos básicos por debajo del nivel registrado al final del año 2016.

La tasa de cambio ha mostrado una estabilidad relativa para los últimos meses del año. La Tasa Representativa del Mercado (TRM) culminó en $2.984 al cerrar el año 2017, bastante próxima al cierre del año 2016 en $3.000, representando esto una revaluación de 0,5%. Analistas esperan que para el 2018 la tasa de cambio fluctué en una franja entre los $2.900 y $3.100 pesos.

El año 2018 será un periodo de grandes cambios y retos para Colombia. Se celebran de manera separada los procesos electorales para Congreso y Presidencia. Por ende, los mercados reflejarán la incertidumbre propia de un posible cambio en la dirección del país. En un ambiente de polarización con un amplio número de candidatos inscritos no resulta claro prever que tipo de reformas serán tramitadas por el nuevo gobierno de cara a los procesos de reinserción, la reducción del déficit fiscal y el funcionamiento del régimen de seguridad social. El ministerio de hacienda y crédito público del gobierno saliente estima que la inflación se ubicará en un 3,0% y que la economía volverá a crecer presentando una expansión del 2,6% del PIB.

Durante el año pasado el entorno económico de México presentó un panorama de incertidumbre producto de las posibles medidas económicas que podría llegar a implementar el gobierno de Donald Trump en su vecino y principal socio comercial. Si bien dichas medidas aún no se han materializado, el ambiente económico del país seguirá estando rodeado de incertidumbre durante el año 2018 tomando en cuenta el posible retiro de Estados Unidos del tratado NAFTA y el efecto relacionado con el proceso electoral que tendrá lugar. La expectativa para un potencial crecimiento de la economía mexicana de 2,5% lo concentran los analistas en un fortalecimiento del consumo interno y un incremento de la inversión privada.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Al cerrar el año 2017 el crecimiento económico del Perú se estima en 2,7%. La actividad económica fue afectada por el escándalo de corrupción generado por las operaciones de la firma de construcción brasilera Odebrecht, el cual alcanzó las más altas esferas del poder poniendo en la palestra pública al actual presidente de la nación. El fenómeno de El Niño costero y el lento avance de la inversión pública completan el cuadro de elementos que restringieron el potencial de expansión económica. Para el 2018 se prevé un panorama más alentador, toda vez que la inversión privada comenzó a crecer desde el segundo semestre del año 2017, están en curso varias inversiones mineras y se espera un amplia reactivación de la inversión pública, que al cierre del año anterior presentaba atrásos en contratación tanto de del gobierno central como de los gobiernos subnacionales. Se espera que la inflación se encuentre por debajo de la meta del banco central (1,3%) y una baja probabilidad de presiones sobre el tipo de cambio.

Gestión Empresarial

El resultado de la compañía al finalizar el año 2017 presentó una reducción del 9,6% de sus ingresos operacionales acompañada por una drástica reducción en su utilidad operacional, la cual se situó en $911 millones de pesos. Este resultado corresponde al efecto de eventos económicos no recurrentes que experimentó la compañía durante el año. La Compañía absorbió una pérdida significativa en la ejecución de un contrato con uno de sus clientes, asumió costo de varias indemnizaciones laborales y ejecutó gastos para la transformación de su plataforma de servicios. Los gastos operacionales de ventas y de administración disminuyeron en un 3,1% y 6,2% respectivamente, en completa alineación con el menor resultado operacional registrado.

Si bien los ingresos se redujeron, al interior de las unidades de negocio de Comercio Electrónico y Red de Pagos se presentaron incrementos del 6% y del 21% respectivamente. La Compañia ve con optimismo la implementación de los sistemas de factura electrónica en Colombia, mercado en el cual espera consolidar su liderazgo. El 6 de febrero de 2018 la Dirección de Impuesto y Aduanas Nacionales emitió la circular 000010 confirmando la obligatoriedad de la implementación de factura electrónica para los grandes contribuyentes.

La Compañia concentró esfuerzos en el área comercial logrando concretar ventas por más de $474.133 millones de pesos en el transcurso del año; esto le permitirá iniciar el 2018 con un backlog del 69% (volumen de contratos firmados), claro indicio de un mejor desempeño en sus ingresos operacionales para el año 2018.

Con el objetivo de apalancar su crecimiento en un equipo humano de alto desempeño la compañia ha establecido como prioridad los procesos continuos de capacitación a su personal. Durante el año 2017 modificó su política de capacitación interna para extender su alcance a un mayor número de personas y ofrecer programas de alto impacto y actualidad a sus colaboradores. También estableció el comienzo de la iniciativa Escuela Digital de Innovación, que entrenará semestralmente cohortes de 15 estudiantes universitarios en su año de práctica profesional.

En el transcurso del año 2017 se culminó el proyecto de adopción de mejores prácticas con EXL Service en la filial Carvajal Servicios S.A.S., este proyecto arroja beneficios en la reducción de costos de operación de dicha compañía desde el último trimestre del año. Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S., filial que se incorporó al proceso de modernización de los esquemas de inspección no intrusiva en uno de los principales puertos maritimos del país, sobrepaso su presupuesto de ingresos y utilidades. Assenda Red S.A., filial de Carvajal Tecnología y Servicios, continuó afianzando su operación como un sistema de pago de bajo valor, ofreciéndole a sus clientes una alternativa en este competido mercado transaccional.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Considerando indispensable adecuar la estructura societaria de la Compañía y sus filiales para la implementación de la estrategia de negocio definida en conjunto con la Junta Directiva, durante el año 2017 se dio inicio a este proceso de organización y optimización. En octubre, la asamblea general de accionistas aprobó escindir parcialmente la Compañía, para constituir una nueva sociedad con los activos dedicados al negocio de tercerización de contacto. Con motivo de dicha escisión, el negocio de tercerización de contacto con sus correspondientes cuentas de resultados fue transferido a la sociedad beneficiaria de la escisión. De otro lado, con el fin de simplificar su estructura, se fusionaron las sociedades Servinte S.A.S. (absorbente) y Carvajal Servicios S.A.S. (absorbida). Se constituyó junto con la matriz Carvajal S.A., la sociedad Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S que se especializará en servicios relacionados a la tercerización de tecnología. Finalmente, se realizó una capitalización por $2.500 millones de pesos en la sociedad Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. con la finalidad de mejorar su estructura de capital. Para el año 2018 se espera continuar con este proceso, que busca focalizar las áreas de negocio de la compañía en los mercados definidos como estratégicos.

El índice de Servicio y Agilidad, el cual mide la satisfacción de los clientes, presentó un resultado positivo ubicándose en 87%. Si bien esto representa una disminución frente a la medición del año inmediatamente anterior, la compañía considera que representa una oportunidad de mejora y ha establecido una serie de planes de acción para incrementar dicho resultado en la siguiente medición.

Para el año 2018 la compañía enfocará sus esfuerzos principalmente en el ámbito comercial y en su proceso de innovación. En el primero su objetivo será alcanzar un crecimiento superior al 30% en sus ingresos operacionales. En el segundo, la compañía planea revitalizar sus plataformas de servicio e incorporar nuevos productos y modelos de negocio.

Resultado financiero

Estado de Resultados
Al cierre del año 2017 la Compañía presenta en su estado financiero ingresos operacionales por $208.646 millones de pesos, lo que representa una disminución del 9,6% de sus ingresos frente al año inmediatamente anteriores, aproximadamente $22.235 millones de pesos. Esta disminución está explicada principalmente por los menores ingresos percibidos en contratos de tercerización de servicios y menores ventas de bienes al sector público.

El rubro de otros ingresos operacionales presenta un incremento sustancial explicado por el mejor resultado de las filiales de la compañía, el cual se reconoce a través del método de participación patrimonial.

Los gastos operacionales de ventas se redujeron en un 3,1%, lo cual sumado a una reducción del 6.2% en los gastos de administración le permitieron a la Compañía compensar parcialmente la reducción de sus utilidades en función de los menores ingresos percibidos. La Compañía generó en el año 2017 una utilidad operacional por $911 millones de pesos, alcanzado un margen operacional del 0,4%. La utilidad neta para el periodo ascendió a $2.810 millones de pesos.

Balance General
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2017 por $99.557 millones, de los cuales $33.296 millones corresponden a cuentas por cobrar comerciales o con partes relacionadas y asociadas. La combinación de recursos disponibles e inversiones temporales ascienden al final del año 2017 a $36.113 millones.

La empresa tiene activos no corrientes por $130.309 millones. El 82,9% de este rubro lo componen las inversiones en sociedades nacionales y del exterior contabilizadas por el método de la participación patrimonial.

Al cierre del año 2017 los pasivos totales de la empresa ascendían a $124.678 millones, 74,0% corriente y 26% no corriente. El pasivo total se incrementa en un 33,1% frente al año 2016, en función de los ingresos recibidos por anticipado producto de los pagos anticipados recibidos de clientes. Los pasivos de la compañía están compuestos principalmente por cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por un rubro de $75.156 millones, cuentas por pagar a relacionadas y asociadas por $15.571 millones y obligaciones financieras $16.916 millones de pesos.

Certificado de operaciones contables
Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2017, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

De igual manera el revisor fiscal ha emitido una opinión sin salvedades sobre los estados financieros y certifica que los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes.

Otras informaciones
Las demás informaciones que exigen el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio y los decretos 2649 y 2650 de 1993 sobre normas contables se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2017 y el cual se considera incorporado a este informe.

Información sobre el grupo empresarial
Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2017 entre Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., su matriz controlante Carvajal S.A. y las subordinadas de ésta última, correspondieron a venta de bienes y servicios, préstamos otorgados o recibidos y dividendos.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto de los resultados de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S, se encuentra relacionado en la nota 22 de los estados financieros de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.

Propiedad intelectual y derechos de autor
En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la sociedad cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contenidos en la legislación colombiana.

Sistema de control interno
Como empresa subordinada de Carvajal S.A. la Compañía se encuentra adscrita al Código de Principios Generales de la Organización Carvajal, que establece la posición ética de la Organización, las políticas internas relativas a participación en la Organización, los sistemas de planeación y control, las políticas financieras, las políticas de Gestión Humana y una regulación sobre conflictos de intereses, entre otros elementos.

Igualmente, rigen para la sociedad el Código de Buen Gobierno, el Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas, el Reglamento Interno de la Junta Directiva y los Reglamentos Internos de los Comités de la Junta Directiva, así como políticas. procedimientos y controles de monitoreo que regulan los procesos y operaciones de la Carvajal S.A. y sus subordinadas.

La Compañía cuenta con un Comité de Auditoría, quien como delegatario de la Junta Directiva es responsable de establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos. Durante el año 2017, en las reuniones del comité se presentaron y evaluaron los reportes de auditoría interna, así como los de la revisoría fiscal. El comité veló por el adecuado funcionamiento del sistema de control interno y apoyó a la Junta Directiva en el seguimiento de los asuntos, reportándole en forma periódica el desarrollo de sus actividades.

De acuerdo con la gestión adelantada por el comité, este pudo concluir que la Sociedad: (i) dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera; (ii) llevó a cabo, con total independencia, la labor de la revisoría externa y la auditoría interna y (iii) adelantó, liderada por la Administración, los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que así lo requirieron.

Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo
En el año 2017 Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. realizó una revisión a su matriz de riesgos, asociados a Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, considerando los factores de riesgo claves para la adecuada administración del mismo.

A continuación, se presenta el detalle de las actividades realizadas:

- Evaluación por parte de la Auditoria Interna y Externa de la efectividad de los controles y procedimientos establecidos para la administración del riesgo LA/FT
- Depuración a las bases de datos asociadas a clientes y proveedores
- Actualización de información de clientes, proveedores y colaboradores
- Certificación del 100% de los colaboradores en el programa Ciudadano Carvajal, programa que fortalece la posición de la empresa respecto al cumplimiento de la ley, con alcance específico en Fraude, Corrupción, soborno y Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
- Efectuó reportes reglamentarios mensuales a la a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF)
- Presentó informe a la Junta Directiva respecto a la eficiencia y efectividad del sistema implementado para la administración del riesgo LA/FT

Las políticas sobre autocontrol y gestión de prevención del riesgo LA/FT fueron aprobadas por Carvajal S.A. como sociedad matriz del Grupo Empresarial Carvajal, las cuales aplican a todas las sociedades subordinadas.

Régimen de Protección de Datos Personales
En el año 2017 Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, en particular, con las siguientes:

- Ha adelantado las gestiones tendientes a obtener y conservar la autorización de los Titulares, para el tratamiento de sus datos personales, indicando las finalidades para las cuales han sido recolectados los mismos.
- Ha garantizado a los Titulares el pleno y efectivo ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, consulta y oposición sobre sus datos personales.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

- Ha adelantado el desarrollo de medidas de seguridad que le permitan garantizar la adecuada conservación de los datos personales.
- Ha establecido y divulgado los canales de contacto para tramitar las consultas y reclamos formulados por los Titulares en los términos previstos en la ley.
- Ha iniciado la implementación de las recomendaciones adoptadas por Carvajal S.A. en el Manual de Políticas y Procedimientos para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley y del principio de responsabilidad demostrada (accountability).
- Ha inscrito las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Ha constituido un Comité Consultivo y nombrado un Oficial de Protección de Datos Personales, quien ha sido encargado de garantizar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas Internas y, en general, de las normas sobre protección de datos personales.

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2017 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la Ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia que la compañía no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Agradecimientos

La Junta Directiva y el Presidente de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. agradecen a sus colaboradores y ejecutivos su apoyo y compromiso para el logro de los objetivos establecidos.

Jorge Enrique Cote Velosa
Presidente Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.
Febrero 27 de 2018

Junta Directiva
Bernardo Quintero
Sergio Restrepo
Ramiro Guerrero
Esteban Guerrero
Bogdan Djoric

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de la situación financiera separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota		2017		2016
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$	36.113.434	$	21.314.375
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8		33.296.404		28.840.063
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	22		11.284.649		20.345.647
Inventarios	9		3.977.487		6.463.552
Otros activos no financieros	10		2.188.085		2.351.015
Activos por impuestos	26		12.697.401		12.597.705
Activos corrientes		$	**99.557.460**	$	**91.912.357**
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	22		1.037.255		-
Inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos	11	$	108.088.780	$	143.351.929
Propiedades, planta y equipo	12		11.899.038		8.423.965
Activos Intangibles	13		1.775.609		2.492.119
Otros activos no financieros	10		77.483		77.483
Activos por impuestos diferidos	26		7.431.442		2.918.345
Activos no corrientes		$	**130.309.607**	$	**157.263.841**
Total activos		$	**229.867.067**	$	**249.176.198**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de la situación financiera separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota	2017	2016
Pasivos			
Obligaciones financieras	14	$ 2.312.997	$ 956.792
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	74.665.594	40.077.189
Cuentas por pagar partes relacionadas y asociadas	22	3.675.246	2.547.990
Beneficios a los empleados	17	6.730.048	6.502.930
Pasivos por impuestos	26	4.892.256	2.750.172
Otros pasivos financieros	16	18.383	-
Pasivos corrientes		**$ 92.294.524**	**$ 52.835.073**
Obligaciones financieras	14	$ 14.603.546	$ 12.276.172
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	491.309	491.309
Cuentas por pagar partes relacionadas y asociadas	22	11.896.305	21.979.470
Beneficios a los empleados	17	5.232.673	5.285.983
Otras provisiones	18	160.000	640.000
Otros pasivos financieros	16	-	145.058
Pasivos no corriente		**$ 32.383.833**	**$ 40.817.992**
Total pasivos		**$ 124.678.357**	**$ 93.653.065**
Patrimonio			
Capital emitido	27	$ 10.000.000	$ 11.455.054
Prima de emisión		15.959.489	30.534.901
Reservas legales y estatutarias	28	35.601.303	69.838.523
Reservas de ORI		10.096.299	9.575.597
Resultados acumulados		33.531.619	34.119.058
Total patrimonio		**$ 105.188.710**	**$ 155.523.133**
Total pasivos y patrimonio		**$ 229.867.067**	**$ 249.176.198**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

	Nota		2017		2016
Operaciones continuas					
Ingresos por actividades ordinarias	23		208.646.704		230.881.894
Costos de ventas	24		176.526.523		178.864.502
Ganancia Bruta		**$**	**32.120.181**	**$**	**52.017.392**
Otros ingresos	23		12.829.057		4.934.568
Gastos de ventas	24		26.383.155		27.225.059
Gastos de administración	24		17.654.011		18.811.211
Otros gastos	24		397		1.873.043
Resultados de actividades de operación		**$**	**911.675**	**$**	**9.042.647**
Ingresos financieros	25		1.350.991		1.722.227
Costos financieros	25		3.740.493		4.380.585
Ganancia derivada de la posición monetaria neta			22.705		205.534
(Pérdida) Utilidad antes de impuestos a las ganancias		**$**	**(1.455.122)**	**$**	**6.589.823**
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	26		4.265.690		(2.760.736)
Utilidad neta del periodo		**$**	**2.810.568**	**$**	**3.829.087**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltd
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

		2017		2016
Utilidad del período	**$**	**2.810.568**	**$**	**3.829.087**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Pérdida actuarial		(96.008)		(296.017)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	$	(96.008)	$	(296.017)
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		75.453		-66.862
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocio conjunto contabilizados utilizando el método de la participación		630.393		(2.894.290)
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	$	705.846	$	(2.961.152)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**$**	**609.838**	**$**	**(3.257.169)**
Total resultado integral	**$**	**3.420.406**	**$**	**571.918**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador
T.P. 17882-T (*)

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de cambios en el patrimonio separados
Por los años terminados al 31 de Diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

				Reservas de ORI				
	Capital en acciones	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Participación sobre ORI de las subsidiarias	Reserva de cobertura	Subtotal reservas ORI	Ganancias acumuladas	*Total patrimonio*
Saldo al 1 de Enero de 2016	11.455.054	30.534.901	65.605.696	12.029.834	506.915	12.536.749	48.273.076	168.405.476
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	3.829.087	3.829.087
Otros resultados integrales	-	-	-	(2.894.290)	(66.862)	(2.961.152)	(296.017)	(3.257.169)
Total resultado integral	-	-	-	***(2.894.290)***	***(66.862)***	***(2.961.152)***	***3.533.070***	***571.918***
Impuesto a la riqueza	-	-	(1.000.261)	-	-	-	-	(1.000.261)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	(12.454.000)	(12.454.000)
Traslado de la utilidad	-	-	5.233.088	-	-	-	(5.233.088)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	***4.232.827***	-	-	-	***(17.687.088)***	***(13.454.261)***
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	**11.455.054**	**30.534.901**	**69.838.523**	**9.135.544**	**440.053**	**9.575.597**	**34.119.058**	**155.523.133**
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	2.810.568	2.810.568
Otros resultados integrales	-	-	-	630.393	(451.634)	178.759	431.079	609.838
Total resultado integral	-	-	-	***630.393***	***(451.634)***	***178.759***	***3.241.647***	***3.420.406***
Impuesto a la riqueza	-	-	(387.166)	-	-	-	-	(387.166)
Dividendos	-	-	(1.346.941)	-	-	-	(3.829.086)	(5.176.027)
Escisión ABPS	(1.455.054)	(14.575.412)	(32.503.113)	341.943	-	341.943	-	(48.191.636)
Total contribuciones y distribuciones	***(1.455.054)***	***(14.575.412)***	***(34.237.220)***	***341.943***	-	***341.943***	***(3.829.086)***	***(53.754.829)***
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**10.000.000**	**15.959.489**	**35.601.303**	**10.107.880**	**(11.581)**	**10.096.299**	**33.531.619**	**105.188.710**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.

Estado de Flujos de Efectivo Separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En miles de pesos colombianos

		2017		2016
Flujos de efectivo de las actividades de la operación:				
Utilidad del periodo	$	2.810.568	$	3.829.087
Ajustes:				
Depreciación		3.324.853		2.521.732
Amortización de intangibles		1.756.180		2.106.369
Deterioro de cartera		345.109		124.126
Provisión pasivos estimados		-		192.200
Deterioro inventarios		153.402		208.457
Gasto de impuesto de renta corriente		126.138		869.109
(Recuperación) Gasto de impuesto de renta diferido		(4.517.031)		1.891.627
Recuperación deudas malas y contingencias		(1.347.104)		-
Ganancia en venta de propiedades planta y equipo		3.977		-
Inversión reconocida utilizando el método de participación		(9.297.307)		1.829.407
Diferencia en cambio no realizada		6.759		(43.892)
Pago Impuesto a la riqueza		(387.166)		(1.000.261)
Subtotal	**$**	**(7.021.622)**	**$**	**12.527.961**
Cambios en:				
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	$	(5.538.452)	$	(4.729.252)
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas		8.023.743		16.942.067
Inventarios		2.332.663		(1.461.501)
Otros activos no financieros		162.930		(208.329)
Activos por impuestos		(99.696)		2.608.497
Otros activos financieros		-		3.541
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		38.181.874		7.663.982
Cuentas por pagar partes relacionadas		(8.955.909)		(7.977.838)
Beneficios a los empleados		30.513		(1.112.764)
Pasivo por impuestos		2.015.946		(2.759.390)
Otros pasivos		(175.000)		-
Flujos procedentes de actividades de operación		28.956.990		21.496.974
Flujo neto generado por actividades de operación	**$**	**28.956.990**	**$**	**21.496.974**
Flujos de efectivo de actividades de inversión:				
Adiciones de equipo y mejoras a propiedad ajena	$	(6.822.363)		(6.900.044)
Retiro y venta de equipo		18.460		-
Incremento de intangibles		(1.039.670)		(2.016.422)
Retiro de Intangibles		-		252.868
Adición en inversiones		(2.700.000)		(1.950.573)
Intereses recibidos		1.476.991		1.292.453
Dividendos recibidos		-		3.367.535
Flujo neto usado en actividades de inversión:	**$**	**(9.066.582)**	**$**	**(5.954.183)**
Flujos de efectivo por actividades de financiación:				
Pago de obligaciones financieras	$	(9.064.762)	$	(679.043)
Préstamos obtenidos		12.748.341		4.813.562
Intereses Pagados		(3.598.901)		(3.832.788)
Dividendos pagados		(5.176.027)		(12.454.000)
Flujo neto usado en actividades de financiación:	**$**	**(5.091.349)**	**$**	**(12.152.269)**
Incremento de efectivo y equivalentes de efectivo:	**$**	**14.799.059**	**$**	**3.390.522**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período:	**$**	**21.314.375**	**$**	**17.923.853**
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre:	**$**	**36.113.434**	**$**	**21.314.375**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros
(*)Ver certificación adjunta

ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

FRANCIA JULIETH TELLEZ
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.**, cortados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 los cuales se han tomado fielmente de los libros.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.,** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Andres Felipe Fuentes G.
ANDRES FELIPE FUENTES G.
Representante Legal

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador
T.P. No. 17882-T

CARVAJAL TECNOLOGíA Y SERVICIOS S.A.S.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

(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: estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, estado de resultados separado, estado de resultados integrales separado, de cambios en el patrimonio separado y de flujo de efectivo separado, por los años terminados a esas fechas.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S., (en adelante la Sociedad) se constituyó con escritura pública No. 7943 el 16 de Diciembre de 1981 en la notaría segunda de Cali bajo la razón social PRAGMA LTDA., el 12 de Diciembre de 1994 con escritura pública No. 7790 en la notaría novena de Cali la Sociedad cambió su nombre por FESA S.A., el 2 de noviembre de 2007 con escritura pública No. 3851 en la notaría catorce de Cali la Sociedad cambió su nombre por ASSENDA S.A. y por acta No. 43 del 30 de Septiembre de 2010 se transformó de Sociedad anónima a Sociedad por acciones simplificada bajo el nombre de ASSENDA S.A.S.; el 15 de marzo de 2012 mediante acta No. 50 inscrita en cámara de comercio el 27 de abril de 2012 la Sociedad cambió su nombre por CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S..

Tiene como objeto social:

- La prestación de servicios de gestión y administración de la información, incluyendo el almacenamiento y manejo de información por medios escritos o electrónicos o cualquier otro medio conocido o por conocerse.

- La prestación de servicios relacionados con alistamiento, digitalización, captura de información local, móvil, levantamiento de información de líneas base, procesamiento, análisis, validación, gestión documental y custodia de información.

- La prestación de servicios de análisis de información con base en fuentes primarias y/o secundarias utilizando modelos y herramientas estadísticas para todo tipo de industrias o actividades económicas.

- La fabricación, administración, compra, distribución, venta, importación y exportación de formas comerciales impresas o electrónicas; suministros de papelería aseo y cafetería, insumos y accesorios para equipos, impresoras y equipos, ferretería, muebles, artículos de droguería, outsourcing de archivo y servicios logísticos, así como todas las actividades de servicio relacionadas con proveeduría integral para las oficinas, con venta directa, transaccional o a través de servicios de outsourcing, incluyendo actividades propias de asesoría y transporte; títulos valores de todo tipo; documentos de seguridad en general, incluidos cheques, chequeras, pasajes aéreos, estampillas, chance, billetes de lotería, pasaportes y pasaportes electrónicos; tarjetas plásticas con seguridades o sin ellas, con chip y sin él, tales como tarjetas de identificación, tarjetas financieras, tarjetas prepago, sistemas de identificación general y personalización y grabación de tarjetas con chip y sin él.

La Asamblea de accionistas aprobó en 2017 escindir el patrimonio asociado a la unidad de negocio de centro de contacto, para constituir una nueva sociedad con la participación de los mismos accionistas. Con esta transacción el patrimonio de la sociedad se disminuyo en $45.388.922.

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. es subsidiaria de Carvajal S.A.

La vigencia de la Sociedad es indefinida.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 y la NIIF 15 las cuales entran a regir a partir del 1o de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 3,) y excepto por la siguiente modificación requerida y aplicada en estos estados financieros de la Sociedad.

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero aún no son efectivas en Colombia.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Nuevas Normas

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas
NIC 7	Iniciativa sobre Información a Revelar.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de Propiedades de Inversión
NIIF 2	Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos basados en Acciones
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguro
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras Anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016

La Administración de la Organización se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (Ver Nota 3a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de Seguro
CINIIF 22	Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
CINIIF 23	La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa
NIC 28	Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras Anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017
NIIF 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

3a. Principales cambios de normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos Financieros**

Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

i. Clasificación – Activos Financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en la evaluación preliminar, la Sociedad no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación al 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

ii. Deterioro del valor – Activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal impacto en la Sociedad estaría dado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo que se espera adoptar estaría basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

La Sociedad estima que bajo el modelo de deterioro de la NIIF 9, es probable que las pérdidas por deterioro y las provisiones para pérdidas aumenten en comparación con las pérdidas de deterioro calculadas bajo la NIC 39, incremento que podría estar alrededor del 1.5% de las ventas anuales. La Sociedad espera registrar cualquier diferencia entre el valor en libros actual y el valor bajo NIIF 9, al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Sociedad indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Sociedad asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Sociedad y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Sociedad designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir con los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Sociedad planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

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

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La Sociedad ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

i. Ventas de Bienes

Actualmente, para la venta de productos, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes. Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en el caso de la Sociedad, continuaría siendo el momento en que los bienes son entregados y aceptados por el cliente, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad participa en diferentes contratos de prestación de servicios. Si los servicios son prestados en períodos sobre los que se informa distintos, la contraprestación es distribuida entre los distintos servicios y períodos. Actualmente los ingresos se reconocen principalmente usando el método del grado de avance. Bajo la NIIF 15, cuando existan varias obligaciones de desempeño que sean susceptibles de separar y que deban reconocerse en períodos diferentes, la contraprestación total de estos contratos de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta individuales, determinados de acuerdo con los precios de lista en los que las empresas venden los servicios en transacciones separadas. Para los principales contratos de servicio se está realizando una comparación inicial del valor distribuido actualmente a la distribución bajo los requerimientos de la NIIF 15. Teniendo en cuenta los resultados preliminares de este análisis la Sociedad no espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en los diferentes servicios, aunque sí podrán reflejarse cambios en la presentación y revelación de las partidas relacionadas con los contratos con clientes en los estados financieros.

iii. Transición

La Sociedad espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, la Sociedad aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1° de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial será reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1° de enero de 2018).

4. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros separados son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios, del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,

La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, y de otros costos de suministrar los servicios, y

La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

Partida	*Base de medición*
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

A. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

B. Ingresos de actividades ordinarias

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable,
- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

Otros ingresos

i. Ingresos por dividendos

El ingreso de los dividendos por inversión es reconocido una vez que se han establecidos los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

ii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medio de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Beneficios a empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La compañía determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación la Sociedad en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios.

(a) que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
(b) tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de una activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y

- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el importe en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Sociedad no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

(a) que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
(b) los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

G. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

H. Inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial – Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos

Las participaciones de la Sociedad en las inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos.

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Sociedad tiene influencia significativa pero no control o control conjunto de sus políticas financieras y de operación.

Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Sociedad tiene control conjunto, mediante el cual la Sociedad tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, que incluye los costos de transacción y se ajustan posteriormente para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria, asociada y negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la subsidiaria, asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión.

Cualquier exceso en la distribución de la subsidiaria, asociada y negocio conjunto del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Para efectos de la contabilización del Método de Participación Patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos, son eliminadas. Adicionalmente, cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos, para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria, asociada o negocio conjunto exceda su participación (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria, asociada y negocio conjunto), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria, asociada o negocio conjunto. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde control y no obtiene influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta.

I. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de ciertos elementos de propiedades, planta y equipo al 1 de enero de 2014, fecha de transición de la Sociedad a las NIF, fue determinado con referencia a su valor razonable a esa fecha.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

ii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Maquinaria y equipo	10-20 años
Equipo de oficina	1-10 años
Equipo de computación	1-5 años

Aunque esta definición aplica de manera general para los distintos activos fijos de la Sociedad, en algunas ocasiones si la ejecución de un contrato de servicios requiriese la adquisición de un equipo de uso exclusivo, la Sociedad depreciará dicho activo entre el periodo menor entre la vida útil del equipo y el período del contrato para el cual fue adquirido. Esto con el propósito de atribuir por completo el costo de adquisición al período de reconocimiento de ingresos generados por el uso de dicho activo. La Administración revisa periódicamente los valores de salvamento de equipos completamente depreciados y ha concluido que estos son despreciables dado el uso de los activos. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iii. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

a. Por su enajenación o disposición por otra vía; o
b. Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos ordinarios.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

Intangibles

Activos intangibles generados internamente – Investigación y Desarrollo

Investigación y desarrollo

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se evalúan como probables beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Sociedad y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera de la Sociedad.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Proyecto Implementación	
ERP	14,28%
Base de datos	33,33%
Intangibles	33,33%

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

L. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Sociedad revisa los indicios de deterioro sobre el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

M. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, activos financieros disponibles para la venta, y partidas por cobrar y activos financieros

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

i. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, inversiones disponibles para la venta con cambios en otros resultados integrales, y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

ii. Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

iii. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

iv. Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

Las pérdidas por deterioro en activos financieros disponibles para la venta se reconocen reclasificando las pérdidas acumuladas en la reserva de valor razonable a resultados. El valor reclasificado será la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro del valor de ese activo financiero previamente reconocida en el resultado del período.

v. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, bonos comerciales y acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

vi. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

vii. Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los importes que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

viii. Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

N. Contratos de arrendamientos "Leasing"

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

La Sociedad como Arrendatario

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Sociedad al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.
Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

La Sociedad como Arrendador

Ingresos por arrendamientos operativos son registrados de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

O. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- ✓ La Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- ✓ Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y
- ✓ Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

P. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- ✓ Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad; o,

- ✓ Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Q. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

R. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros separados, se describe en las siguientes notas:

- Nota 18 – medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;

- Nota 27 – reconocimiento de activos por impuestos diferidos : disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en periodos anteriores;

- Notas 19 y 20 – reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos; y

- Nota 5 – Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

		2017	2016
Bancos moneda extranjera		$ 190.809	$ 377.438
Bancos moneda nacional		2.981.623	10.677.091
Fondos caja menor		2.100	12.500
Cuentas de ahorro		33.897	45.638
Inversiones a valor razonable		714.000	647.315
Inversiones de patrimonio autónomo		21.495	4.104.141
Derechos fiduciarios	(*)	32.169.510	5.450.252
Total		**$ 36.113.434**	**$ 21.314.375**

No existen restricciones sobre los saldos del disponible al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

(*) El incremento corresponde a ingresos recibidos por anticipado del cliente Registraduría Nacional del Estado Civil.

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

		2017	2016
Clientes		$ 28.790.459	$ 26.851.203
Anticipos y avances a proveedores y contratistas	(*)	2.401.956	-
Anticipos y avances a trabajadores		23.787	56.975
Préstamos a particulares		110.000	135.679
Deudores varios		1.945.900	1.656.290
Reclamaciones		166.251	73.267
Cuentas por cobrar a trabajadores		113.610	117.976
Sub total		**$ 33.551.963**	**$ 28.891.390**
Deterioro de cartera		(255.559)	(51.327)
Total		**$ 33.296.404**	**$ 28.840.063**

(*) El incremento corresponde principalmente al anticipo realizado al proveedor PC Smart S.A.S. por valor de $2.230.136 asociado al proyecto Computadores para Educar.

Largo Plazo

	2017	2016
Clientes nacionales	$ 161.973	$ 161.973
Sub total	**$ 161.973**	**$ 161.973**
Deterioro de cartera	(161.973)	(161.973)
Total	**$ -**	**$ -**

El total de la cartera de clientes a largo plazo se encuentra denominada en pesos.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 45 días. No se cargan intereses durante los primeros 90 días desde la fecha de factura. Después de esta fecha se cargan intereses de mora a tasas de mercado.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se ha estimado una provisión para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por $417.532 y $213.300 respectivamente. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

El movimiento del deterioro de cuentas incobrables es como sigue:

	2017	2016
Saldo Inicial	$ (213.300)	$ (418.156)
Recuperación de Cartera	-	245.778
Castigos	140.877	83.204
Deterioro de Cartera	(345.109)	(124.126)
Saldo Final	**$ (417.532)**	**$ (213.300)**

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. La Sociedad considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos		
Al 31 de diciembre de 2017	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	$ 28,458,785	$ 331,674	$ 28,790,459
Deterioro de Clientes	(255,559)	-	(255,559)
Total	**$ 28,203,226**	**$ 331,674**	**$ 28,534,900**

	Equivalente en pesos		
Al 31 de diciembre de 2016	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	$ 26.607.207	$ 243.996	$ 26.851.203
Deterioro de Clientes	(51.327)	-	(51.327)
Total	**$ 26.555.880**	**$ 243.996**	**$ 26.799.876**

La antigüedad de la cartera de clientes que no estaba deteriorada es la siguiente:

		2017	2016
Vigentes y no deteriorados		$ 22.068.400	$ 22.679.073
De 1 a 30 días		1.587.512	2.084.954
De 31 a 90 días		1.786.954	1.337.994
De 91 a 180 días		886.379	499.229
Mayor a 180 días	(*)	2.623.187	411.926
Total		**$ 28.952.432**	**$ 27.013.176**

(*) Incluye cuentas por cobrar a Coomeva EPS con acuerdo de pago.

9. INVENTARIOS

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

		2017	2016
Productos terminados	(**)	$ 1.092.767	$ 4.047.591
Inventario en Tránsito	(**)	-	1.090.027
Contratos en Ejecución	(*)	3.010.361	1.393.054
Sub total		**$ 4.103.128**	**$ 6.530.672**
Menos: Deterioro de inventarios		(125.641)	(67.120)
Total		**$ 3.977.487**	**$ 6.463.552**

(*) El valor de los contratos en ejecución a 31 de diciembre de 2017, corresponde a los costos incurridos en desarrollo de los proyectos en curso donde la Sociedad aún no ha prestado el correspondiente servicio al cliente. Lo compone principalmente la Unión Temporal Fosyga por $1.488.000 con el cliente Ministerio de Salud y Protección Social y $761.334 correspondiente a los costos de atención de la plataforma E-Business México.

(**) A 31 de diciembre de 2016 en los inventarios de producto terminado y en tránsito se encontraban $2.510.402 de productos (sistema de rayos X de doble vista para la detección o control de acceso de cargas) para la ejecución del contrato con la Unión Temporal Gestión Portuaria con el cliente Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A. SPIA.

El movimiento del deterioro de inventarios fue el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	$ (67.120)	$ (519.513)
Castigo	94.881	660.850
Deterioro	(153.402)	(208.457)
Total	**$ (125.641)**	**$ (67.120)**

10. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

		2017	2016
Seguros		$ 443.960	$ 529.030
Arrendamiento		-	40.571
Mantenimiento	(*)	1.744.125	1.781.414
Sub total		**$ 2.188.085**	**$ 2.351.015**
Porción largo plazo		77.483	77.483
Total		**$ 2.265.568**	**$ 2.428.498**

(*) Este rubro comprende el servicio de mantenimiento, soporte y actualización de licencias y extensión de garantías.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad incluyendo su nombre, país de operación y porcentaje de participación:

		Porcentaje de participación		
Nombre de la empresa	País de operación	2017	2016	Principal actividad
Assenda Red S.A.	Colombia	94,5%	94,5%	Administración de sistemas de pago de bajo valor
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	-	59,4%	Servicios Call Center
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	52,6%	Servicios empresariales
Assenda Ecuador S.A.	Ecuador	100,0%	100,0%	E-Business
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	43,3%	43,3%	Servicios empresariales
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,0%	100,0%	Inversionista
Gestión Tecnológica Portuaria S. A. S.	Colombia	99,9%	99,9%	Servicios de operación portuaria de inspección
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	51,0%	51,0%	Administración de sistemas de pago de bajo valor
Carvajal Soluciones en Tecnología S. A. S.	Colombia	20,0%	-	Soluciones integrales de informática
Carvajal Servicios S.A.S. (Antes Servinte S.A.S.)	Colombia	52,6%	99,6%	Soluciones integrales de informática

Según acta No 62 celebrada el 31 de agosto de 2017 se aprobó el acuerdo de fusión por absorción entre Servinte S.A. (Absorbente) y Carvajal Servicios S.A.S. (Absorbida), la cual se hizo efectiva el 1 de noviembre de 2017. La Sociedad cambió su nombre de Servinte S.A.S. por el de Carvajal Servicios S.A.S.

En negocio conjunto es:

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
Securid S.A.	Colombia	50%	Administración base de datos gubernamentales

En asociadas es:

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	20%	Servicios Call Center

El movimiento de las inversiones en subsidiarias y otras relacionadas al 31 de diciembre de 2017 y 2016 sigue a continuación:

2017	País	Costo	Adquisiciones y Capitalizaciones	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Efecto provisión Cuenta por cobrar Lp	Ventas o Escisiones	Saldo Neto final
Assenda Red S.A.	Colombia	$ 2.380.937	$ -	$ 1.331.589	$ -	$ -	$ -	$ 3.712.526
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	19.302.805	-	3.968.949	751.653	-	-	24.023.407
Americas BPS S.A.	Colombia	48.191.636	-	-	-	-	(48.191.636)	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	70.091.260	-	3.982.318	(22.104)	-	-	74.051.474
Red Nuevos Servicios Financieros	República Dominicana	1.457.444	-	(271.029)	(84.185)	-	-	1.102.230
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	447.337	2.500.000	1.350.999	-	-	-	4.298.336
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	200.000	-	-	-	-	200.000
EXL Colombia S.A.S.	Colombia	612.976	-	87.831	-	-	-	700.807
Securid	Colombia	867.534	-	(1.153.350)	(14.971)	300.787	-	-
		$ 143.351.929	**$ 2.700.000**	**$ 9.297.307**	**$ 630.393**	**$ 300.787**	**$ (48.191.636)**	**$ 108.088.780**

2016	País	Costo	Adquisiciones y Capitalizaciones	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Efecto provisión Cuenta por cobrar Lp	Dividendos	Saldo Neto final
Assenda Red S.A.	Colombia	$ 1.261.129	$ -	$ 1.119.808	$ -	$ -	$ -	$ 2.380.937
Servinte S.A.	Colombia	4.416.347	-	(5.436.029)	(22.422)	1.042.104	-	-
Americas BPS S.A.	Colombia	50.560.613	-	1.288.330	(289.772)	-	(3.367.535)	48.191.636
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	18.793.750	-	484.934	24.121	-	-	19.302.805
Assenda Ecuador S.A.	Ecuador	493.494	-	(118.676)	(374.818)	-	-	-
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	25.483	-	128.500	(153.983)	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	71.303.873	-	710.393	(1.923.006)	-	-	70.091.260
Red Nuevos Servicios Financieros	República Dominicana	1.367.515	737.005	(492.666)	(154.410)	-	-	1.457.444
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	-	9.990	437.347	-	-	-	447.337
EXL Colombia S.A.S.	Colombia	-	553.578	59.398	-	-	-	612.976
Securid	Colombia	226.280	650.000	(10.746)	-	-	-	867.534
		$ 148.450.484	**$ 1.950.573**	**$ (1.829.407)**	**$ (2.894.290)**	**$ 1.042.104**	**$ (3.367.535)**	**$ 143.351.929**

La Sociedad posee el 53% de participación en Carvajal Servicios S.A.S. Colombia quien a su vez es dueña del 57% de Carvajal S.A. Servicios GC2 Ecuador, motivo por el cual esta última se incluye dentro del grupo de las compañías subsidiarias.

Durante el año 2017, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones:

- Como parte de la escisión realizada con el cumplimiento de todos los requisitos legales y aprobada por la Superintendencia de Sociedades mediante resolución No. 300-004975 de diciembre 18 de 2017, se transfirieron a la nueva sociedad Assenda Inversiones S.A.S., las acciones en Américas BPS S.A. En cumplimiento del acuerdo de escisión aprobado por los accionistas, según consta en el acta No. 70 de octubre 9 de 2017, también se transfirió el resultado del método de participación patrimonial asociado a este negocio, por un valor de $2.802.714. El efecto en los resultados de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. al cierre del ejercicio fue una mayor utilidad por igual valor.

- Se realizó inversión en la constitución de la nueva Sociedad Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. por valor de $ 200.000.

- Se realizó capitalización de la Sociedad Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. por $2.500.000.

- La inversión en Securid S.A.S se encuentra totalmente provisionada, toda vez que la compañía presenta patrimonio negativo y pérdida en sus resultados porque se encuentra en el proceso de consolidación del modelo de negocio de biometría. Producto del cálculo del método de participación del año 2017 se ha registrado provisión de cuentas por cobrar por valor de $300.787 por resultados y $14.971 por otras variaciones patrimoniales. El saldo de la cuenta por cobrar es de $750.000.

Durante el año 2016, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones:

- Se realizó inversión en la constitución de la nueva Sociedad Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. por valor de $ 9.990 y EXL por $553.578, adicionalmente se realizó capitalización a Securid S. A. S. por $650.000 y a Red de Nuevos Servicios Financieros S.A. por $737.005.

- Producto del cálculo del método de participación se registró provisión de cuentas por cobrar por valor de $1.042.104 por resultados para Servinte S.A.S.

La información financiera relacionada con las subsidiarias y negocios conjuntos es como sigue:

Al 31 de diciembre de 2017	Assenda Red S.A.	Carvajal Servicios S.A.S.	Américas Business Process Services S.A.	Assenda Ecuador S.A.	Assenda Holding S.A.	Carvajal S.A. Servicios GC2	Red de Nuevos Servicios Financieros S.A	Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Securid S.A.S.	Exl
Total activos	11.200.212	45.067.408	70.720.974	896.848	70.143.076	1.628.639	4.226.134	1.000.000	24.874.030	4.220.223	7.193.044
Total pasivos	7.271.613	12.143.908	27.356.281	180.765	33.469.711	360.777	677.239	-	20.573.894	4.821.797	2.279.988
Ingresos ordinarios	21.881.576	54.124.868	166.086.765	839.929	84.254.880	1.484.020	5.527.010	-	9.476.402	3.063.700	10.243.430
Utilidad (Pérdida) neta	1.403.088	3.107.885	(4.756.959)	(56.075)	4.240.537	255.890	(531.430)	-	1.352.351	(2.311.226)	409.148

Al 31 de diciembre de 2016	Assenda Red S.A.	Servinte S.A.S.	Américas Business Process Services S.A.	Carvajal Servicios S.A.S.	Assenda Ecuador S.A.	Assenda Holding S.A.	Carvajal S.A. Servicios GC2	Securid S.A.S.	Red de Nuevos Servicios Financieros S.A	Exl
Total activos	9.959.010	7.607.750	74.846.771	40.469.898	913.054	66.254.822	1.467.842	4.471.101	5.529.050	4.523.804
Total pasivos	7.439.567	11.774.144	26.531.544	8.003.243	139.030	33.504.813	298.959	2.736.033	1.283.656	1.419.444
Ingresos ordinarios	20.697.712	11.298.368	188.703.865	45.494.551	1.035.060	55.157.620	1.514.036	964.299	7.244.042	6.290.587
Utilidad (Pérdida) neta	1.184.983	(5.456.528)	2.168.904	1.075.304	(113.276)	808.398	271.321	53.985	(966.010)	296.180

En el año 2017 y 2016 la Sociedad registró un ingreso neto por método de participación patrimonial por valor de $9.297.307 y un gasto neto de $1.829.407 respectivamente, en la cuenta de Otros ingresos. No se participó de los resultados de las inversiones que están totalmente deterioradas como son:

SUBSIDIARIAS	UTILIDAD (PÉRDIDA) AÑO 2017
Assenda Ecuador S.A.	(56.075)
Carvajal S.A. Servicios GC2 - Ecuador	255.890
Fesa Alcard S.A. - Chile	258.219 (*)

(*) Empresa subsidiaria de Assenda Holding S. A.

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre de 2017 y 2016 está compuesto por:

COSTO	Equipos en montaje	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Mejoras a propiedad ajena	Total
Saldo al 1 de enero de 2016	$ 14.898	$ 197.432	$ 5.245.086	$ 57.841.598	$ -	$ 50.112	$ 63.349.126
Adiciones	-	-	43.432	6.856.612	-	-	6.900.044
Traslados	(14.898)	-	-	14.898	-	-	-
Retiros	-	-	(175.376)	(13.306.240)	-	-	(13.481.616)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	$ -	$ 197.432	$ 5.113.142	$ 51.406.868	$ -	$ 50.112	$ 56.767.554
Adiciones	1.611.334	-	104.598	4.872.871	233.560	-	6.822.363
Retiros	-	-	(497.533)	(1.078.926)	-	-	(1.576.459)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	$ 1.611.334	$ 197.432	$ 4.720.207	$ 55.200.813	$ 233.560	$ 50.112	$ 62.013.458
DEPRECIACION ACUMULADA							
Saldo al 1 de enero de 2016	$ -	$ 122.064	$ 4.259.729	$ 54.901.244	$ -	$ 20.436	$ 59.303.473
Cargos del año	-	13.628	234.409	2.259.493	-	14.202	2.521.732
Retiros	-	-	(175.376)	(13.306.240)	-	-	(13.481.616)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	$ -	$ 135.692	$ 4.318.762	$ 43.854.497	$ -	$ 34.638	$ 48.343.589
Cargos del año	-	13.628	187.184	3.093.145	17.633	13.263	3.324.853
Traslados	-	-	(32.547)	32.547	-	-	-
Retiros	-	-	(475.096)	(1.078.926)	-	-	(1.554.022)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	$ -	$ 149.320	$ 3.998.303	$ 45.901.263	$ 17.633	$ 47.901	$ 50.114.420
Valor neto al 1 de enero de 2016	$ 14.898	$ 75.368	$ 985.357	$ 2.940.354	$ -	$ 29.676	$ 4.045.653
Valor neto al 31 de diciembre 2016	$ -	$ 61.740	$ 794.380	$ 7.552.371	$ -	$ 15.474	$ 8.423.965
Valor neto al 31 de diciembre 2017	$ 1.611.334	$ 48.112	$ 721.904	$ 9.299.550	$ 215.927	$ 2.211	$ 11.899.038

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no cuenta con propiedad planta y equipo pignorados ni deteriorados.

Dentro de las adiciones que se registraron en el año 2017, se encuentran $2.529.551 correspondiente a equipos de cómputo para proyecto Registraduría Nacional del Estado Civil, y en el 2016 $4.703.103 correspondiente a equipo de cómputo del leasing financiero con Bancolombia.

En los años 2017 y 2106, la Sociedad no capitalizó costos financieros en su propiedad, planta y equipo.

13. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre de 2017 y 2016 está compuesto por:

COSTO	Proyecto Implementación ERP	Derechos de uso	Licencias	Total
Saldo al 1 de enero de 2016	**$ 2.845.926**	**$ 1.474.336**	**$ 13.642.055**	**$ 17.962.317**
Adiciones	-	-	2.016.422	2.016.422
Retiros	-	-	(572.249)	(572.249)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 2.845.926**	**$ 1.474.336**	**$ 15.086.228**	**$ 19.406.490**
Adiciones	-	-	1.039.670	1.039.670
Retiros	-	-	(1.311.677)	(1.311.677)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 2.845.926**	**$ 1.474.336**	**$ 14.814.221**	**$ 19.134.483**
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo al 1 de enero de 2016	**$ 2.818.764**	**$ 1.244.276**	**$ 11.064.343**	**$ 15.127.383**
Cargos del año	27.162	230.060	1.849.147	2.106.369
Retiros	-	-	(319.381)	(319.381)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 2.845.926**	**$ 1.474.336**	**$ 12.594.109**	**$ 16.914.371**
Cargos del año	-	-	1.756.180	1.756.180
Retiros	-	-	(1.311.677)	(1.311.677)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 2.845.926**	**$ 1.474.336**	**$ 13.038.612**	**$ 17.358.874**
Valor neto al 1 de enero de 2016	**$ 27.162**	**$ 230.060**	**$ 2.577.712**	**$ 2.834.934**
Valor neto al 31 de diciembre 2016	**$ -**	**$ -**	**$ 2.492.119**	**$ 2.492.119**
Valor neto al 31 de diciembre 2017	**$ -**	**$ -**	**$ 1.775.609**	**$ 1.775.609**

Las adiciones que se registraron en el año 2017, corresponden principalmente a licencias para robots (procesos automatizados) por $301.709 y proyecto de transformación tecnológica por $342.256.

14. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2017	2016
Otras obligaciones Corto plazo	$ 1,373,288	$ 110,459
Leasing Financiero Corto plazo	939,709	846,333
Bancos Largo plazo	12,201,116	9,065,116
Leasing Financiero Largo plazo	2,402,430	3,211,056
Total	**$ 16,916,543**	**$ 13,232,964**

El vencimiento de los sobregiros y préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2017	2016
A la demanda o en un año	$ 2,312,997	$ 956,792
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	7,896,463	6,801,089
Después de cinco años	6,707,083	5,475,083
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(2,312,997)	(956,792)
Total	**$ 14,603,546**	**$ 12,276,172**

Los préstamos están denominados en pesos.

La tasa promedio ponderada de las obligaciones bancarias de la Sociedad al cierre del año 2017 y 2016 fue el 8,9% y 10,6% anual, respectivamente.

La Sociedad estima que el valor razonable de los préstamos se aproxima al valor en libros.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

Al cierre del año 2017, la Sociedad tiene dos obligaciones financieras vigentes con Bancolombia por $12.201.116 de largo plazo.

El vencimiento de las obligaciones por arrendamiento financiero es como sigue:

Obligaciones por arrendamientos Financieros	**Pagos mínimos**		**Valor presente de pagos mínimos**	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
En un año	1,183,881	1,143,592	939,709	846,333
Del segundo al quinto año, inclusive	2,669,148	3,956,510	2,402,430	3,211,056
	3,853,029	**5,100,102**	**3,342,139**	**4,057,389**
Menos: Cargos financieros futuros	(510,890)	(1,042,713)	-	-
Valor presente de la obligación	**3,342,139**	**4,057,389**	**3,342,139**	**4,057,389**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(939,709)	(846,333)
Valor pagadero a largo plazo			**2,402,430**	**3,211,056**

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		2017	2016
Nacionales y Exterior		$ 18.932.428	$ 19.660.179
Costos y gastos por pagar	(*)	10.188.880	3.442.824
Anticipos y avances recibidos		380.109	285.792
Retenciones por pagar		2.269.733	3.441.102
Aportes por pagar		1.045.477	1.078.088
Ingresos recibidos por anticipado	(**)	41.736.479	12.044.697
Otras cuentas por pagar		112.488	124.507
Total		**$ 74.665.594**	**$ 40.077.189**

Largo Plazo	2017	2016
Dividendos	491.309	491.309
Total	**$ 491.309**	**$ 491.309**

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Los anticipos y avances recibidos corresponden a pagos no aplicados en cartera.

(*) Costos y gastos en los que ha incurrido la Sociedad que al cierre del período no han sido facturados por los proveedores.

(**) Los ingresos recibidos por anticipado, corresponden a operaciones que al cierre del período no se había prestado el servicio ni entregado los bienes, siendo lo más representativo $41.209.398 que corresponden a la Registraduría Nacional del Estado Civil.

Los directivos de la Sociedad estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

Corto Plazo	2017	2016
Coberturas flujos de caja - Swaps	$ 18,383	$ -
Total	**$ 18,383**	**$ -**

Largo Plazo	2017	2016
Coberturas flujos de caja - Swaps	$ -	$ 145.058
Total	**$ -**	**$ 145.058**

Swaps de tasa de Interés

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S tenía vigentes cuatro contratos de swap de tasa de interés con indexaciones a IPC. El vencimiento de dichos contratos es en marzo de 2018.

El valor nominal de los contratos al 31 de diciembre de 2017 asciende a $5.026.533 y al 31 de diciembre de 2016 fue de $10.053.066.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- *Nivel de Jerarquía*

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, , 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.

17. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se compone de:

	2017	2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$ 4.543.518	$ 4.596.793
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	574.669	532.973
Otros beneficios - Prima de antigüedad	785.342	902.994
Vacaciones	3.475.144	3.245.183
Cesantías	2.287.256	2.249.966
Otras prestaciones	296.792	261.004
Total	**$ 11.962.721**	**$ 11.788.913**
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	6.730.048	6.502.930
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	**$ 5.232.673**	**$ 5.285.983**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales de cada país, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación.
De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Sociedad no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	41	42
Pensión Total Anual	$520.884	$511.600
Pensión anual promedio	$12.704	$12.181
Edad Promedio	82,9	81,2

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del año		
Incluido en el resultado del período:	$ 4.596.793	$ 4.278.745
Costo por interés	303.719	315.079
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(54.360)	229.308
Cambio en hipótesis	218.435	285.261
Otros		
Beneficios pagados	(521.069)	(511.600)
Valor al 31 de diciembre de	**$ 4.543.518**	**$ 4.596.793**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	7,82%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00%	2,88%
IPC Promedio	3,00%	2,88%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (147.288)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 157.512
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 172.423
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (162.408)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 212.846

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	10,47%	Aumento de 0,50%	$ (134.896)
Tasa de descuento	9,47%	Reducción de 0,50%	$ 143.792
Incremento en las pensiones	5,43%	Aumento de 0,50%	$ 160.247
Incremento en las pensiones	4,43%	Reducción de 0,50%	$ (151.256)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 173.314

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

	2017	2016
Tasa de descuento real	4,80%	4,80%
Tasa de Descuento nominal	10,82%	9,97%
Tasa de Incremento Pensional	5,74%	4,93%
Tasa de Inflación	5,74%	4,93%
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Al 31 de diciembre de 2017, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Año	Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
2016	$ 4.596.793	$ 4.351.464	$ 245.343
2017	$ 4.543.518	$ 4.131.175	$ 412.343

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	247	286
Edad Promedio	40,1	39,9
Antigüedad promedio	12,9	11,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del año		
Incluido en el resultado del período:	$ 532.973	$ 542.464
Costo por interés	32.367	37.355
Costo por servicios	30.110	32.209
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(20.781)	(114.724)
Cambio en hipótesis	-	38.192
Otros		
Traspaso o Intercompañía	-	(2.523)
Valor al 31 de diciembre de	**$ 574.669**	**$ 532.973**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00%
IPC Promedio	3,00 %	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento del beneficio. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (26.303)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 28.463
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 29.250
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (27.227)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (25,963)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 28.142
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 31.649
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (29.331)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios post empleo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores de la Sociedad.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	337	396
Edad Promedio	39,2	38,4
Antigüedad promedio	10,9	9,7

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2017 y 2016 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del año		
Incluido en el resultado del período:	$ 902.994	$ 1.154.389
Costo por interés	50.166	63.611
Costo por servicios	70.065	114.837
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(58.156)	(214.746)
Cambio en hipótesis	23.804	(10.635)
Otros		
Beneficios pagados	(203.531)	(184.889)
Traspaso de personal intercompañía	-	(19.573)
Valor al 31 de diciembre de	**$ 785.342**	**$ 902.994**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	5,75%	6,25%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00%	3,00%
IPC Promedio	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento del beneficio. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017

Supuesto	**Tasa**	**Cambio**	**Efecto en el pasivo por beneficio definido**
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,50%	$ (20.512)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,50%	$ 21.636
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 22.120
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (21.145)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2016

Supuesto	**Tasa**	**Cambio**	**Efecto en el pasivo por beneficio definido**
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (20.448)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 21.558
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 26.638
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (25.456)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

18. OTRAS PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

	2017	2016
Provisiones largo plazo		
Laborales	$ 160.000	$ 640.000
Total	**$ 160.000**	**$ 640.000**

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

El movimiento de las provisiones es como sigue:

	Largo Plazo
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**$ 640,000**
Recuperaciones	(305,000)
Pagos	(175,000)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**$ 160,000**

19. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 18, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

Producto de su participación en ciertas uniones temporales, mecanismos asociativos utilizados principalmente en la contratación con entidades públicas, la Sociedad podría ser vinculada a futuros procesos de reclamación contractual en relación a los servicios o bienes que hubieren sido entregados a las entidades públicas. La Sociedad, en conjunto con sus asesores legales, realiza una revisión de los eventos o procesos que surgen con el objeto de hacer una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

A la fecha no existe determinación que permita inferir que deban provisionarse valores adicionales, por lo que la Administración con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos civiles, laborales y tributarios en curso.

20. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar equipo electrónico utilizado por la Sociedad para el desarrollo de productos/servicios para sus clientes. El período de arrendamiento de estos equipos oscila entre 1 y 3 años. Estos contratos representan acuerdos de arrendamiento puro pues la Sociedad no tiene la opción de comprar los equipos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento.

Valor de los pagos mínimos de arrendamientos no cancelables:

	2017	2016
1 año o menos	$ 1.283.000	$ 1.464.000
Entre 1 y 3 años	4.152.000	6.440.000
3 años o más	1.427.000	1.229.000
Total	**$ 6.862.000**	**$ 9.133.000**

21. GESTION DE RIESGOS

La Sociedad reconoce que en el giro ordinario de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El presidente de la empresa es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Sociedad.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo de la Sociedad.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso tal que la empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Sociedad y sus partes relacionadas, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como el resultado de actividades de operación más, depreciaciones, amortizaciones y menos/más otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El efectivo y las inversiones negociables representan el 36,3% y 23,2% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Si la Sociedad de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiere financiar compras de bienes de capital toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. Las obligaciones financieras de largo plazo representan el 11.7 % de los pasivos totales de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017.

Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Sociedad.
Todas estas transacciones se valoran como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2017 y de 2016, una variación de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay revaluación) o a favor (si hay devaluación) por [redacted] millones de pesos aproximadamente para el año 2017.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados Integrales si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

22. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS Y ASOCIADAS

Las transacciones con partes relacionadas y otras partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con Sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Sociedad. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas se realizan a condiciones de mercado actualizándose en función a las tasas de referencia del mercado monetario.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2017 y 2016 comprenden:

Año 2017	País	Ingresos	Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Subsidiarias					
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	397.809	2.480.376	34.249	1.271.320
Assenda Red S.A.	Colombia	1.105.621	2.613.570	1.114.428	1.601.090
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	5.924.648	3.711.537	2.880.695	48.976
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	48.150	-	-	-
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	9.269	-	225.919	-
Otras partes relacionadas					
EXL Service Colombia S.A.S	Colombia	870.320	-	258.677	-
Securid S.A.S.	Colombia	-	1.731.599	449.213	2.122
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.324.038	36.280	350.340	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.549.478	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	952.662	22.016	-	21.893
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	334.560	1.374	3.417	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	1.100.582	10.614.412	587.860	8.529.584
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	577.429	233.651	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	57.164	1.008.441	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	179.574	293.118	4.316.955	2.650.588
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	564.733	172.894	-	120.299
Fundación Carvajal	Colombia	43.691	-	12.644	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	26.985	-	4.371	-
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A.	Colombia	48.708	-	-	88.729
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	-	-	1.037.255	-
Carvajal Servicios Integrales, Slu	España	6.382.940	-	609.962	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. De C.V.	México	4.918.531	-	435.876	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Ibc Solutions (Bvi), Inc.	Panamá	-	-	-	1.236.950
Total		**27.416.892**	**22.919.268**	**12.321.904**	**15.571.551**

Año 2016	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Asociadas					
Americas Business Process Services S.A	Colombia	351.797	973.405	226.482	396.360
Assenda Red S.A	Colombia	1.964.115	751.569	456.598	380.101
Carvajal Ediciones S.A.S.	Colombia	268.466	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.126.983	8.020	145.135	-
Carvajal Empaques S.A. - Carpak S.A.	Colombia	1.549.088	-	13.042	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	1.442.599	32.932	-	88.299
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	333.051	9.000	2.448	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	1.199.042	6.265.587	8.538.962	8.232.804
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	573.259	171.288	153.796	-
Carvajal Pulpa Y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	42.075	1.136.450	9.388	31.020
Carvajal S.A.	Colombia	207.062	5.720.682	131.071	7.105.861
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	4.114.098	3.338.153	85.725	6.496.143
Carvajal Soluciones de Comunicacion S.A.S.	Colombia	698.016	270.134	-	5.307
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	580.985	-	-	-
EXL Service Colombia SAS	Colombia	921.431	-	25.922	-
Fundación Carvajal	Colombia	43.790	-	4.320	-
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	52.562	-	860.284	-
Inversantamonica S.A.	Colombia	25.351	-	321	-
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A	Colombia	45.125	-	14.004	-
Securid S.A.S.	Colombia	-	482.149	450.000	407.640
Servinte S.A.	Colombia	747.279	356.965	7.295.755	26.615
Supapel S.A.	Colombia	6.079	-	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	-	-	1.043.063	-
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	625.027	-	317.903	-
Carvajal Servicios Integrales, Slu	España	7.826.104	-	518.658	-
Carvajal Tecnologia Y Servicios S.A. De C.V.	México	3.677.481	-	52.727	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	351.459	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	-	122.139
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
ibc Solutions (Bvi), Inc.	Panamá	-	63.585	-	1.235.171
Total		**29.772.324**	**19.579.919**	**20.345.647**	**24.527.460**

CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS Y ASOCIADAS

		2017	2016
Cuentas por cobrar corto plazo	(*)	$ 11.585.436	$ 21.387.751
Deterioro Cuentas por cobrar corto plazo	(**)	(300.787)	(1.042.104)
Cuentas por cobrar largo plazo		1.037.255	-
		$ 12.321.904	**$ 20.345.647**

(*) La disminución se debe principalmente a la cancelación de préstamos de Carvajal Propiedades e Inversiones S. A. por $6.551.650, también se efectúo compensación de saldos de $6.495.828 con Carvajal Servicios (fusionada), adicionalmente en el mes de diciembre se registró compensación de saldos en Carvajal S.A. por $121.192 y en Carvajal Propiedades e Inversiones S. A. por $1.183.196.

(**) El año 2017 incluye deterioro de cuentas por cobrar por préstamos en dinero a Securid S.A.S. producto del cálculo del método de participación por valor $ 300.787,

CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS Y ASOCIADAS

		2017	2016
Cuentas por pagar corto plazo		$ 3.675.246	$ 2.547.990
Cuentas por pagar largo plazo	(*)	11.896.305	21.979.470
		$ 15.571.551	**$ 24.527.460**

(*) La disminución se debe principalmente a la compensación de saldos en Carvajal Servicios S. A. S. por valor de $6.495.828.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2017	2016
Salarios y beneficios a corto plazo	$ 4.805.742	$ 4.211.095
Honorarios a miembros de Junta Directiva	77.000	12.600

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.

La Sociedad considera como personal gerencial clave al Presidente y su Comité Ejecutivo y a los miembros de la Junta Directiva de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S..

23. INGRESOS

Los ingresos por actividades ordinarias son:

	2017	2016
Ventas de bienes y prestación de servicios nacionales	$ 195.945.583	$ 215.998.193
Ventas de bienes y prestación de servicios exterior	12.507.218	14.392.158
Diversos	500.905	736.766
	$ 208.953.706	**$ 231.127.117**
Menos: devoluciones y descuentos	(307.002)	(245.223)
Total	**$ 208.646.704**	**230.881.894**

Otros Ingresos

		2017	2016
Método de participación		$ 9.297.307	$ -
Reintegro otros costos y gastos		1.256.368	1.916.124
Otras recuperaciones	(*)	2.082.784	2.374.037
Diversos		184.494	644.407
Utilidad en venta de inversiones (TIDIS)		8.104	-
Total		**$ 12.829.057**	**$ 4.934.568**

(*) En el año 2017 se registró recuperación del deterioro de cuentas por cobrar por préstamos en dinero a Servinte S. A. S. por valor de $1.042.104.

24. COSTOS Y GASTOS

Costos de Ventas	2017	2016
Ventas de bienes	$ 39.232.183	$ 42.606.532
Prestación de servicios	137.294.340	136.257.970
Total	**$ 176.526.523**	**$ 178.864.502**

El valor de gastos de personal, depreciación y amortización reconocidos en el costo de ventas por prestación de servicios, es como sigue:

	2017	2016
Gastos de personal	$ 10.529.536	$ 12.513.965
Depreciación	3.141.204	2.371.696
Amortización	1.468.219	1.792.349

Otros Gastos

	2017	2016
Método de participación	$ -	1,829,407
Donaciones	397	30,186
Diversos	-	13,450
Total	**$ 397**	**$ 1,873,043**

De ventas	2017	2016
Gastos de Personal	$ 15.576.331	$ 15.467.274
Regalías	4.341.130	4.939.194
Impuestos	2.387.012	2.836.222
Arrendamientos	707.846	683.035
Gastos de viaje	575.298	624.148
Comisiones	445.253	656.297
Mantenimiento y reparaciones	350.099	431.519
Deterioro de Cartera	345.109	124.126
Asistencia técnica	335.446	87.790
Honorarios	249.186	237.538
Seguros	234.744	402.349
Papelería y útiles	191.213	18.122
Deterioro de inventarios	153.402	208.457
Servicios públicos	146.377	166.551
Publicidad	117.223	28.404
Depreciación de activos	80.672	93.975
Gastos factoring	35.176	50.247
Diversos de ventas	-	42.167
Contribuciones y afiliaciones	22.100	29.754
Taxis y buses	21.406	10.310
Servicios	19.936	28.129
Casino y restaurantes	15.681	18.785
Aseo y vigilancia	11.917	12.622
Gastos legales	5.797	8.840
Fletes y transportes	4.444	2.830
Amortizaciones	3.792	8.222
Atención a clientes	2.448	5.001
Cafetería	1.346	1.672
Servicios temporales	1.221	626
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	1.042	-
Adecuación e instalaciones	292	450
Herramientas y equipos	193	395
Envases y empaques	23	8
Total	**$ 26.383.155**	**$ 27.225.059**

De administración	2017	2016
Gastos de personal	$ 7.996.828	$ 9.010.403
Honorarios	4.164.709	3.296.368
Impuestos	1.047.118	1.291.459
Publicidad	705.759	646.459
Asistencia	653.043	1.212.827
Servicios	650.461	485.312
Mantenimiento y reparaciones	500.835	525.859
Arrendamientos	459.575	632.656
Seguros	310.795	306.316
Amortizaciones	284.169	305.798
Gastos de viaje	233.941	263.529
Gastos bancarios y comisiones	165.270	141.506
Contribuciones y afiliaciones	130.841	55.551
Depreciación de activos	102.977	56.061
Servicios públicos	82.313	133.128
Casino y restaurante	36.209	16.640
Gastos legales	30.633	7.925
Servicios temporales	19.100	5.576
Papelería y útiles	18.545	16.687
Aseo y vigilancia	15.577	29.671
Fletes y transportes	12.480	6.195
Diversos de administración	11.749	146.821
Atención a clientes	10.788	7.875
Taxis y buses	7.522	5.998
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	1.558	11.095
Adecuación e instalaciones	1.126	971
Envases y empaques	90	325
Costos y procesos judiciales	-	192.200
Total	**$ 17.654.011**	**$ 18.811.211**

25. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

Ingresos financieros:	2017	2016
Intereses y otros rendimientos financieros	$ 1.350.991	$ 1.722.227
Total	**$ 1.350.991**	**$ 1.722.227**

Costos financieros:	2017	2016
Intereses	$ 3.354.241	$ 3.965.283
Pérdida actuarial	386.252	415.302
Total	**$ 3.740.493**	**$ 4.380.585**

26. IMPUESTOS

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

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

		2017	2016
Impuesto de renta corriente		$ (251.341)	$ (869.109)
Impuesto de renta diferido	(*)	4.517.031	(1.891.627)
Ingreso (Gasto) por impuestos a la ganancias		**$ 4.265.690**	**$ (2.760.736)**

(*) La variación en el impuesto de renta diferido se presenta principalmente por la provisión de costos y gastos y las pérdidas fiscales.

Impuestos a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

Impuesto corriente	2017	2016
Con respecto al año actual	$ (125,203)	$ (489,375)
Con respecto a años anteriores	(126,138)	(379,734)
Total impuesto corriente	**$ (251,341)**	**$ (869,109)**

Impuesto diferido	2017	2016
Con respecto al año actual	$ 4,835,171	$ (2,437,231)
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	(318,140)	545,604
Total impuesto diferido	**$ 4,517,031**	**$ (1,891,627)**
Total Ingreso (Gasto) por impuestos a las ganancias	**$ 4,265,690**	**$ (2,760,736)**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

Impuesto diferido	**2017**	**2016**
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	47.287	145.799
Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	(51.221)	(191.684)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	**$ (3.934)**	**$ (45.885)**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2017	**2016**
(Pérdida) Utilidad antes de impuestos a las ganancias	**$ (1.455.122)**	**$ 6.589.823**
Más: gastos no deducibles	$ (15.050.712)	(11.810.619)
Menos: deducciones fiscales	7.613.679	11.448.789
Mas: otros ingresos Fiscales	-	(281.974)
Menos: ingresos no fiscales	12.133.406	4.701.790
(Pérdida) Utilidad líquida del ejercicio	**$ (6.151.495)**	**$ 2.531.837**
Renta presuntiva	$ 3.756.149	$ 3.582.501
Menos: Renta exenta	(3.756.149)	(3.582.501)
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**$ -**	**$ -**
Base mínima CREE	$ -	$ 3.582.501
Base para sobretasa (renta liquida menos 800 millones)	-	2.782.501
Renta líquida gravable para CREE	**$ -**	**$ 3.582.501**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa aplicada CREE (no aplica para el 2017 - 9% año 2016 más 6% sobretasa CREE)	$ -	$ (489.375)
Total gasto de impuesto a las ganancias calculado	**$ -**	**$ (489.375)**
Impuestos pagados en el exterior (retenciones años anteriores)	(125.203)	-
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto de renta corriente de años anteriores	(126.138)	(379.734)
Gasto de impuesto de renta corriente	**$ (251.341)**	**$ (869.109)**

La tasa de impuestos usada para el 2017 y 2016 representa una tasa de impuestos del 40% a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Tarifa de CREE	Tarifa de sobretasa de CREE	Total tarifa
2016	25%	0%	9%	6%	40%
2017	34%	6%	0%	0%	40%

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1819 del 2016, a través de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior a $800.000.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019 en adelante	33%	0%	33%

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2017 y 2016 fue del 40%.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Saldo a favor CREE	$ -	$ 1,911,643
Saldo a favor de renta	10,179,116	8,087,541
Anticipo impuesto renta	-	881,073
Retenciones de Ica	552,036	408,225
Autorretenciones Municipales	493,289	-
Retenciones Practicadas en el Exterior	987,408	452,541
Saldo a favor Ica	479,049	851,340
Anticipo de Industria y Comercio	6,503	5,342
Total	**$ 12,697,401**	**$ 12,597,705**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	$ 4.030.974	$ 2.217.008
Otros	861.282	533.164
Total	**$ 4.892.256**	**$ 2.750.172**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera separados:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	$ 7.431.442	$ 2.918.345
Total impuesto diferido neto	**$ 7.431.442**	**$ 2.918.345**

Diciembre de 2017	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con				
Propiedades, Planta y Equipos	$ 1.065.957	$ (17.268)	$ -	$ 1.048.689
Ajuste al valor presente neto	-	53.060	-	53.060
Cargos diferidos	42.788	(42.788)	-	-
Inventarios	26.848	(26.848)	-	-
Beneficios a empleados	571.777	(28.297)	47.287	590.767
Provisión de cartera	-	-	-	-
Coberturas	58.023	-	(51.221)	6.802
Cuentas por pagar	823.736	2.849.854	-	3.673.590
Pérdidas fiscales	-	2.058.534	-	2.058.534
Otras partidas	329.216	(329.216)	-	-
Total	**$ 2.918.345**	**$ 4.517.031**	**$ (3.934)**	**$ 7.431.442**

Diciembre de 2016	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con				
Propiedades, Planta y Equipos	$ 1.941.788	$ (875.831)	$ -	$ 1.065.957
Ajuste al valor presente neto	(3.210)	3.210	-	-
Activos Intangibles	1.257	(1.257)	-	-
Cargos diferidos	153.727	(110.939)	-	42.788
Inventarios	207.805	(180.957)	-	26.848
Beneficios a empleados	589.293	(163.315)	145.799	571.777
Coberturas	108.799	140.908	(191.684)	58.023
Cuentas por pagar	1.677.278	(853.542)	-	823.736
Otras partidas	179.120	150.096	-	329.216
Total	**$ 4.855.857**	**$ (1.891.627)**	**$ (45.885)**	**$ 2.918.345**

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

	2017	2016
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos:		
Subsidiarias locales	$ 17.154.659	$ 17.120.079
Subsidiarias extranjeras	29.457.271	36.579.575
Negocios conjuntos	(1.050.000)	(182.466)
Total	**$ 45.561.930**	**$ 53.517.188**

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 y 2016, se reconocieron con cargo a las reservas acumuladas a disposición del máximo órgano social, $387.166 y $1.000.261, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de transferencia

En la medida en que la Sociedad realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de transferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Sociedad realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2016 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Sociedad no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el periodo 2017; sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año

2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del período 2017.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley 1819 de 2016, nace para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliadas en Colombia, la obligación de dos nuevos deberes formales de Precios de Transferencia como siguen a continuación:

- La documentación comprobatoria deberá contener, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe Local), un "Informe Maestro" con la información global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Compañía, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices", con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe País por País" (CbCR por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció el Gobierno Nacional en el Decreto 2120 del 15 de diciembre de 2017. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.

27. CAPITAL

El capital de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a Saldo Histórico
Carvajal S.A.	Colombia	15.000.000.000	10.000.000.000	$ 1	$10.000.000
Saldos al 31 de diciembre de 2017					**$10.000.000**
Carvajal S.A.	Colombia	15.000.000.000	11.455.053.761	$ 1	$11.455.054
Saldos al 31 de diciembre de 2016					**$11.455.054**

Como resultado de la escisión de la sociedad el capital social se redujo en $1.455.054 que fue transferido a la nueva sociedad como parte del patrimonio escindido.

28. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

		2017		2016
Legales y estatutarias	$	35,601,303	$	69,838,523
Coberturas de flujo de efectivo		(11,581)		440,053
Por método de participación		10,107,880		9,135,544
Total	**$**	**45,697,602**	**$**	**79,414,120**

Legales y estatutarias

		2017		2016
Saldo al inicio del año	$	69.838.523	$	65.605.696
Distribución de dividendos		(1.346.941)		4.232.827
Impuesto a la riqueza		(387.166)		-
Escisión ABPS		(32.503.113)		-
Saldo al final del año	**$**	**35.601.303**	**$**	**69.838.523**

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañías subordinadas, por depreciación y reserva por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Como resultado de la escisión de la sociedad las reservas se redujeron en $32.503.113 que fueron transferidas a la nueva sociedad como parte del patrimonio escindido.

Por método de participación

		2017		2016
Saldo al inicio del año	$	9.135.544	$	12.029.834
Ganancia (Pérdida) por participación en subsidiarias		972.336		(2.894.290)
Saldo al final del año	**$**	**10.107.880**	**$**	**9.135.544**

Reserva de coberturas

	2017	2016
Saldo al inicio del período	$ 440.053	$ 506.915
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	75.453	(66.862)
Reclasificaciones	(527.087)	-
Saldo al final del año	**$ (11.581)**	**$ 440.053**

29. DIVIDENDOS

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

	2017	2016
Dividendos pagados	$ 5,176,027	$ 12,454,000
Dividendos decretados en Asamblea de Accionistas de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. celebrada en Marzo de 2016, de $1.0872 por acción.		12,454,000
Dividendos decretados en Asamblea de Accionistas de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. celebrada en Marzo de 2017, de $0.2940 por acción.	5,176,027	

La Asamblea General de Accionistas en reunión ordinaria de Marzo de 2017, aprobó destinar las utilidades del año 2016 a reservas ocasionales.

30. GESTION DEL CAPITAL

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el año 2016.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad sean capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas, así como beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el EBITDA se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	2017	2016
Deuda Bruta	19.007.551	18.460.483
EBITDA	5.992.708	13.670.748
Deuda bruta /EBITDA	3,17	1,35

31. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

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

32. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. el 27 de Febrero de 2018.

Carvajal

TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

INFORME ANUAL 2017
CARVAJAL SERVICIOS S.A.S.

Señores Accionistas:
Presento ante ustedes un recuento con la evolución de los negocios, la situación económica, administrativa y jurídica de la Compañía, con las principales situaciones que incidieron en su operación durante el año 2017

Entorno económico
La actividad económica de Colombia durante el año 2017 se caracterizó por un debilitamiento de la demanda interna. Esta desaceleración económica se explica a través de tres efectos principalmente: reducción de los precios internacionales del petróleo, el impacto del incremento del IVA en el consumo de los hogares y la menor dinámica económica. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para el año 2017 se situó en 1,8%, presentando una nueva desaceleración en el último trimestre del año donde creció apenas un 1,6%.

Producto de la reforma tributaria al cierre del año 2016 la recaudación del gobierno central se incrementó, representando un 14,2% del PIB. Este nivel de recaudo, siendo superado por los gastos del gobierno condujo a un déficit fiscal de 3,6% para el año 2017. La tasa de desempleo cierra el año 9,4%, aun en un dígito, pero sin presentar señales de una posible reducción en el corto plazo. El Banco de la República, en un esfuerzo por estimular la actividad económica disminuyó paulatinamente su tasa de referencia, cerrando el año con una tasa de 4,75%, 275 puntos básicos por debajo del nivel registrado al final del año 2016.

La tasa de cambio ha mostrado una estabilidad relativa para los últimos meses del año. La Tasa Representativa del Mercado (TRM) culminó en $2.984 al cerrar el año 2017, bastante próxima al cierre del año 2016 en $3.000, representando esto una revaluación de 0,5%. Analistas esperan que para el 2018 la tasa de cambio fluctué en una franja entre los $2.900 y $3.100 pesos.

El año 2018 será un periodo de grandes cambios y retos para Colombia. Se celebran de manera separada los procesos electorales para Congreso y Presidencia. Por ende, los mercados reflejarán la incertidumbre propia de un posible cambio en la dirección del país. En un ambiente de polarización con un amplio número de candidatos inscritos no resulta claro prever que tipo de reformas serán tramitadas por el nuevo gobierno de cara a los procesos de reinserción, la reducción del déficit fiscal y el funcionamiento del régimen de seguridad social. El ministerio de hacienda y crédito público del gobierno saliente estima que la inflación se ubicará en un 3,0% y que la economía volverá a crecer presentando una expansión del 2,6% del PIB.

Durante el año pasado el entorno económico de México presentó un panorama de incertidumbre producto de las posibles medidas económicas que podría llegar a implementar el gobierno de Donald Trump en su vecino y principal socio comercial. Si bien dichas medidas aún no se han materializado, el ambiente económico del país seguirá estando rodeado de incertidumbre durante el año 2018 tomando en cuenta el posible retiro de Estados Unidos del tratado NAFTA y el efecto relacionado con el proceso electoral que tendrá lugar. La expectativa para un potencial crecimiento de la economía mexicana de

2,5% lo concentran los analistas en un fortalecimiento del consumo interno y un incremento de la inversión privada.

Gestión Empresarial

En el segundo semestre del año 2017 la sociedad Servinte S.A.S. realiza un proceso de fusión con la sociedad Carvajal Servicios S.A.S. (absorbida), mediante acuerdo de fusión aprobado por la asamblea de accionistas el 31 de agosto de 2017. Esta fusión tuvo como objeto simplificar la estructura societaria de las filiales de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.
A partir de esta fusión la sociedad adopta la razón social Carvajal Servicios S.A.S.

La sociedad presenta al cierre del año 2017 un resultado positivo, con ingresos que superan los cuarenta mil millones de pesos y una utilidad neta del periodo superior a los dos mil novecientos millones de pesos. En lo que respecta al desarrollo y comercialización de software la sociedad realizó una serie de cambios para mejorar el proceso de actualización y soporte de su principal producto Servinte Clinical Suite. Adicionalmente, se adoptó una herramienta para habilitar una función de movilidad a los usuarios de este sistema hecho gratamente reconocidos por los clientes. En términos de la operación se realizaron ajustes a los procesos que permitieron reducir de manera significativa el número de personas involucrados en el desarrollo, soporte y mantenimiento de los aplicativos. Finalmente se continuó trabajando de manera decidida en la adición de nuevas entidades de salud al portafolio de clientes, allanando lo que será un año de importante crecimiento en los ingresos.

En el transcurso del año 2017 se culminó el proyecto de adopción de mejores prácticas con EXL Service en la filial Carvajal Servicios S.A.S., este proyecto arroja beneficios en la reducción de costos de operación de dicha compañía desde el último trimestre del año, incorporando a la Organización herramientas de última generación y metodologías especializadas para operar eficientemente los procesos de back office que nuestros clientes nos confieren para su optimización.

La compañía reitero su compromiso con la adopción del estándar internacional ISAE 3402 con la cual la Organización asegura de cara a externos que tiene implementados controles internos en sus procesos de negocio, especialmente para aquellos clientes que están regidos por normatividad SOX.

Carvajal Servicios mantiene su compromiso con la calidad del servicio a los clientes y la confidencialidad en el manejo de la información, para lo cual inicio el proceso de adopción de los requisitos de la norma ISO 27001 con fines de certificación.

Para el año 2018 la compañía enfocará sus esfuerzos principalmente en el ámbito comercial buscando alcanzar un crecimiento de sus ingresos operacionales superior al 40% principalmente incrementando su portafolio de clientes en el sector salud.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Resultado financiero

Estado de Resultados

Al cierre del año 2017 la Compañía presenta en su estado financiero ingresos operacionales por $43.425 millones de pesos, lo que representa un incremento del 320% de sus ingresos frente al año inmediatamente anterior, este incremento se da precisamente como efecto de la fusión.

La Compañía presenta un resultado de utilidad bruta de $2.878 millones de pesos, lo que corresponde a un margen bruto de 6,6%. Los gastos operacionales de ventas ascendieron a $1.541 millones de pesos y los gastos de administración a $4.507 millones. El ejercicio del año 2017 arroja una pérdida operacional de $1.520 millones correspondiente a un margen operacional negativo de 3,5%.

La Compañía recibe un beneficio por ingresos de intereses y otros rendimientos financieros de $1.779 millones de pesos. La utilidad neta para el periodo ascendió a $2.931 millones de pesos.

Balance General

Carvajal Servicios S.A.S. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2017 por $22.977 millones, de los cuales $18.677 millones corresponden a cuentas por cobrar comerciales o con partes relacionadas y asociadas. La combinación de recursos disponibles e inversiones temporales ascienden al final del año 2017 a $1.772 millones.

La empresa tiene activos no corrientes por $12.337 millones. El 50,6% de este rubro lo componen las inversiones en sociedades nacionales y del exterior contabilizadas por el método de la participación patrimonial.

Al cierre del año 2017 los pasivos totales de la empresa ascendían a $11.665 millones, 94,5% corriente y 5,5% no corriente. Los pasivos de la compañía están compuestos principalmente por cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por un rubro de $6.802 millones, beneficios a empleados $3.601 millones y pasivos por impuestos $1.261 millones de pesos.

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2017, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

De igual manera el revisor fiscal ha emitido una opinión sin salvedades sobre los estados financieros y certifica que los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes.

Carvajal

TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Otras informaciones
Las demás informaciones que exigen el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio y los decretos 2649 y 2650 de 1993 sobre normas contables se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2016 y el cual se considera incorporado a este informe.

Información sobre el grupo empresarial
Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2017 entre Carvajal Servicios S.A.S., su matriz controlante Carvajal S.A. y las subordinadas de ésta última, correspondieron a venta de bienes y servicios, préstamos otorgados o recibidos y dividendos.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto de los resultados de Carvajal Servicios S.A.S, se encuentra relacionado en la nota 17 de los estados financieros de Carvajal Servicios S.A.S.

Propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la sociedad cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contenidos en la legislación colombiana.

Sistema de control interno
Como empresa subordinada de Carvajal S.A. la Compañía se encuentra adscrita al Código de Principios Generales de la Organización Carvajal, que establece la posición ética de la Organización, las políticas internas relativas a participación en la Organización, los sistemas de planeación y control, las políticas financieras, las políticas de Gestión Humana y una regulación sobre conflictos de intereses, entre otros elementos.

Igualmente, rigen para la sociedad el Código de Buen Gobierno, el Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas, el Reglamento Interno de la Junta Directiva y los Reglamentos Internos de los Comités de la Junta Directiva, así como políticas, procedimientos y controles de monitoreo que regulan los procesos y operaciones de la Carvajal S.A. y sus subordinadas.

Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo
En el año 2017 Carvajal Servicios S.A.S. realizó una revisión a su matriz de riesgos, asociados a Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, considerando los factores de riesgo claves para la adecuada administración del mismo.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

A continuación, se presenta el detalle de las actividades realizadas:

- Evaluación por parte de la Auditoria Interna y Externa de la efectividad de los controles y procedimientos establecidos para la administración del riesgo LA/FT
- Depuración a las bases de datos asociadas a clientes y proveedores
- Actualización de información de clientes, proveedores y colaboradores
- Certificación del 100% de los colaboradores en el programa Ciudadano Carvajal, programa que fortalece la posición de la empresa respecto al cumplimiento de la ley, con alcance especifico en Fraude, Corrupción, soborno y Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
- Efectuó reportes reglamentarios mensuales a la a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF)
- Presentó informe a la Junta Directiva respecto a la eficiencia y efectividad del sistema implementado para la administración del riesgo LA/FT

Las políticas sobre autocontrol y gestión de prevención del riesgo LA/FT fueron aprobadas por Carvajal S.A. como sociedad matriz del Grupo Empresarial Carvajal, las cuales aplican a todas las sociedades subordinadas.

Régimen de Protección de Datos Personales

En el año 2017 Carvajal Servicios S.A.S. ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, en particular, con las siguientes:

- Ha adelantado las gestiones tendientes a obtener y conservar la autorización de los Titulares, para el tratamiento de sus datos personales, indicando las finalidades para las cuales han sido recolectados los mismos.
- Ha garantizado a los Titulares el pleno y efectivo ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, consulta y oposición sobre sus datos personales.
- Ha adelantado el desarrollo de medidas de seguridad que le permitan garantizar la adecuada conservación de los datos personales.
- Ha establecido y divulgado los canales de contacto para tramitar las consultas y reclamos formulados por los Titulares en los términos previstos en la ley.
- Ha iniciado la implementación de las recomendaciones adoptadas por Carvajal S.A. en el Manual de Políticas y Procedimientos para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley y del principio de responsabilidad demostrada (accountability).
- Ha inscrito las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.

Carvajal

TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2017 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la Ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia que la compañía no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Jose Alejandro Hernandez
Gerente Carvajal Servicios S.A.S.
Febrero 27 de 2018

Building a better
working world

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros adjuntos de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Building a better working world

Opinión

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 26 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad, según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva, y a las normas relativas a la seguridad social integral; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del Decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 20 de febrero de 2019.

Carolina Rodriguez Carvajal
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia
20 de febrero de 2019

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de la situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	Nota		2018		2017
Pasivos					
Obligaciones financieras	14	$	4.704.665	$	2.312.997
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15		47.138.419		74.665.594
Cuentas por pagar partes relacionadas y asociadas	22		3.125.837		3.675.246
Beneficios a los empleados	17		5.751.192		6.730.048
Pasivos por impuestos	26		7.988.721		4.892.256
Otros pasivos financieros	16		-		18.383
Pasivos corrientes		**$**	**68.708.834**	**$**	**92.294.524**
Obligaciones financieras	14	$	10.043.626	$	14.603.546
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15		491.309		491.309
Cuentas por pagar partes relacionadas y asociadas	22		37.637.076		11.896.305
Beneficios a los empleados	17		4.870.620		5.232.673
Otras provisiones	18		160.000		160.000
Pasivos no corriente		**$**	**53.202.631**	**$**	**32.383.833**
Total pasivos		**$**	**121.911.465**	**$**	**124.678.357**
Patrimonio					
Capital emitido	27	$	10.000.000	$	10.000.000
Prima de emisión			15.959.489		15.959.489
Reservas legales y estatutarias	28		26.911.871		35.601.303
Reservas de ORI			10.825.908		10.096.299
Resultados acumulados			74.608.553		33.531.619
Total patrimonio		**$**	**138.305.821**	**$**	**105.188.710**
Total pasivos y patrimonio		**$**	**260.217.286**	**$**	**229.867.067**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAÍN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de la situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	$ 6.013.511	$ 36.113.434
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	42.787.441	33.296.404
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	22	66.307.170	11.284.649
Inventarios	9	1.493.111	3.977.487
Otros activos no financieros	10	2.009.785	2.188.085
Activos por impuestos	26	5.343.048	12.697.401
Activos corrientes		**$ 123.954.066**	**$ 99.557.460**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	$ 182.675	$ -
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	22	-	1.037.255
Inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos	11	120.287.359	108.088.780
Propiedades, planta y equipo	12	7.535.907	11.899.038
Activos Intangibles	13	2.278.792	1.775.609
Otros activos no financieros	10	77.483	77.483
Activos por impuestos diferidos	26	5.901.004	7.431.442
Activos no corrientes		**$ 136.263.220**	**$ 130.309.607**
Total activos		**$ 260.217.286**	**$ 229.867.067**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAÍN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	Nota	2018	2017
Operaciones continuas			
Ingresos por actividades ordinarias	23	429.911.551	208.646.704
Costos de ventas	24	275.813.999	176.526.523
Ganancia Bruta		**$ 154.097.552**	**$ 32.120.181**
Otros ingresos	23	15.350.694	12.829.057
Gastos de ventas	24	65.131.099	26.383.155
Gastos de administración	24	30.462.339	17.654.011
Otros gastos	24	186.253	397
Resultados de actividades de operación		**$ 73.668.555**	**$ 911.675**
Ingresos financieros	25	3.635.558	1.350.991
Costos financieros	25	2.352.839	3.740.493
Ganancia derivada de la posición monetaria neta		29.389	22.705
Otros ingresos procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		3.315.380	-
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos a las ganancias		**$ 78.296.043**	**$ (1.455.122)**
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	26	(30.163.361)	4.265.690
Utilidad neta del periodo		**$ 48.132.682**	**$ 2.810.568**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAÍN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

		2018		2017
Utilidad del período	$	**48.132.682**	$	**2.810.568**
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Pérdida actuarial		(198.496)		(96.008)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	$	(198.496)	$	(96.008)
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		11.581		75.453
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocio conjunto contabilizados utilizando el método de la participación		718.028		630.393
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	$	729.609	$	705.846
Otros resultados integrales, netos de impuestos	$	**531.113**	$	**609.838**
Total resultado integral	$	**48.663.795**	$	**3.420.406**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAIN CARREÑO VEGA
Contador
T.P. 17882-T (*)

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.
Estados de cambios en el patrimonio separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la compañía							
				Reservas de ORI				
	Capital en acciones	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Participación sobre ORI de las subsidiarias	Reserva de cobertura	Subtotal reservas ORI	Ganancias acumuladas	*Total patrimonio*
Saldo al 1 de Enero de 2017	**11.455.054**	**30.534.901**	**69.838.523**	**9.135.544**	**440.053**	**9.575.597**	**34.119.058**	**155.523.133**
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	2.810.568	2.810.568
Otros resultados integrales	-	-	-	630.393	(451.634)	178.759	431.079	609.838
Total resultado integral	-	-	-	***630.393***	***(451.634)***	***178.759***	***3.241.647***	***3.420.406***
Impuesto a la riqueza	-	-	(387.166)	-	-	-	-	(387.166)
Dividendos	-	-	(1.346.941)	-	-	-	(3.829.086)	(5.176.027)
Escisión ABPS	(1.455.054)	(14.575.412)	(32.503.113)	341.943	-	341.943	-	(48.191.636)
Total contribuciones y distribuciones	***(1.455.054)***	***(14.575.412)***	***(34.237.220)***	***341.943***	-	***341.943***	***(3.829.086)***	***(53.754.829)***
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**10.000.000**	**15.959.489**	**35.601.303**	**10.107.880**	**(11.581)**	**10.096.299**	**33.531.619**	**105.188.710**
Cambio por adopción de nuevas normas	-	-	-	-	-	-	(4.046.684)	(4.046.684)
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	48.132.682	48.132.682
Otros resultados integrales	-	-	-	718.028	11.581	729.609	(198.496)	531.113
Total resultado integral	-	-	-	***718.028***	***11.581***	***729.609***	***47.934.186***	***48.663.795***
Dividendos	-	-	(11.500.000)	-	-	-	-	(11.500.000)
Traslado de la utilidad	-	-	2.810.568	-	-	-	(2.810.568)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	***(8.689.432)***	-	-	-	***(2.810.568)***	***(11.500.000)***
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**10.000.000**	**15.959.489**	**26.911.871**	**10.825.908**	-	**10.825.908**	**74.608.553**	**138.305.821**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAÍN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.

Estado de Flujos de Efectivo Separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En miles de pesos colombianos

		2018		2017
Flujos de efectivo de las actividades de la operación:				
Utilidad del período	$	48.132.682	$	2.810.568
Ajustes:				
Depreciación		10.497.225		3.324.853
Amortización de intangibles		1.894.917		1.756.180
Deterioro de cartera		1.345.208		345.109
Deterioro inventarios		156.198		153.402
Deterioro inversiones		571.651		-
Gasto de impuesto de renta corriente		26.880.836		126.138
Gasto (Recuperación) de impuesto de renta diferido		2.632.575		(4.517.031)
Recuperación deudas malas y contingencias		(725.650)		(1.347.104)
Cambio en política contable - Adopción NIIF 15		(817.881)		-
Ganancia en venta de propiedades planta y equipo		-		3.977
Ganancia en venta de inversiones		(3.129.109)		-
Inversión reconocida utilizando el método de participación		(13.744.861)		(9.297.307)
Diferencia en cambio no realizada		222.716		6.759
Pago impuesto a la riqueza		-		(387.166)
Subtotal	**$**	**73.916.507**	**$**	**(7.021.622)**
Cambios en:				
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	$	(16.699.730)	$	(5.538.452)
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas		(53.985.266)		8.023.743
Inventarios		2.328.178		2.332.663
Otros activos no financieros		178.300		162.930
Activos por impuestos		7.354.353		(99.696)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		(36.817.877)		38.181.874
Cuentas por pagar partes relacionadas		25.191.362		(8.955.909)
Beneficios a los empleados		(1.624.476)		30.513
Pasivo por impuestos		(23.784.371)		2.015.946
Otros pasivos		-		(175.000)
Flujo neto (usado) provisto por actividades de operación	**$**	**(23.943.020)**	**$**	**28.956.990**
Flujos de efectivo de actividades de inversión:				
Adiciones de equipo y mejoras a propiedad ajena	$	(8.077.880)		(6.822.363)
Retiro y venta de equipo		1.943.786		18.460
Incremento de intangibles		(2.532.065)		(1.039.670)
Retiro de Intangibles		133.965		-
Adición en inversiones		(1.419.954)		(2.700.000)
Venta de inversiones		4.790.898		-
Intereses recibidos		3.382.530		1.476.991
Flujo neto usado en actividades de Inversión:	**$**	**(1.778.720)**	**$**	**(9.066.582)**
Flujos de efectivo por actividades de financiación:				
Pago de obligaciones financieras	$	(2.168.252)	$	(9.064.762)
Préstamos obtenidos		-		12.748.341
Intereses Pagados		(2.209.931)		(3.598.901)
Dividendos pagados		-		(5.176.027)
Flujo neto usado en actividades de financiación:	**$**	**(4.378.183)**	**$**	**(5.091.349)**
(Disminución) Incremento de efectivo y equivalentes de efectivo:	**$**	**(30.099.923)**	**$**	**14.799.059**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período:	**$**	**36.113.434**	**$**	**21.314.375**
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre:	**$**	**6.013.511**	**$**	**36.113.434**

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
(*)Ver certificación adjunta

ANDRÉS FELIPE FUENTES G.
Representante Legal (*)

EFRAÍN CARREÑO VEGA
Contador (*)
T.P. 17882-T

CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.**, cortados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los cuales se han tomado fielmente de los libros.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.,** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Andrés Felipe Fuentes G.
Representante Legal

Efraín Carreño Vega
Contador
T.P. No. 17882-T

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

(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: estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2017, estado de resultados separado, estado de resultados integrales separado, de cambios en el patrimonio separado y de flujo de efectivo separado, por los años terminados a esas fechas.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S., (en adelante la Sociedad) se constituyó con escritura pública No. 7943 el 16 de Diciembre de 1981 en la notaría segunda de Cali bajo la razón social PRAGMA LTDA., el 12 de Diciembre de 1994 con escritura pública No. 7790 en la notaría novena de Cali la Sociedad cambió su nombre por FESA S.A., el 2 de noviembre de 2007 con escritura pública No. 3851 en la notaría catorce de Cali la Sociedad cambió su nombre por ASSENDA S.A. y por acta No. 43 del 30 de Septiembre de 2010 se transformó de Sociedad anónima a Sociedad por acciones simplificada bajo el nombre de ASSENDA S.A.S.; el 15 de marzo de 2012 mediante acta No. 50 inscrita en cámara de comercio el 27 de abril de 2012 la Sociedad cambió su nombre por CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S..

Tiene como objeto social:

- La prestación de servicios de gestión y administración de la información, incluyendo el almacenamiento y manejo de información por medios escritos o electrónicos o cualquier otro medio conocido o por conocerse.

- La prestación de servicios relacionados con alistamiento, digitalización, captura de información local, móvil, levantamiento de información de líneas base, procesamiento, análisis, validación, gestión documental y custodia de información.

- La prestación de servicios de análisis de información con base en fuentes primarias y/o secundarias utilizando modelos y herramientas estadísticas para todo tipo de industrias o actividades económicas.

- La fabricación, administración, compra, distribución, venta, importación y exportación de formas comerciales impresas o electrónicas; suministros de papelería aseo y cafetería, insumos y accesorios para equipos, impresoras y equipos, ferretería, muebles, artículos de droguería, outsourcing de archivo y servicios logísticos, así como todas las actividades de servicio relacionadas con proveeduría integral para las oficinas, con venta directa, transaccional o a través de servicios de outsourcing, incluyendo actividades propias de asesoría y transporte; títulos valores de todo tipo; documentos de seguridad en general, incluidos cheques, chequeras, pasajes aéreos, estampillas, chance, billetes de lotería, pasaportes y pasaportes electrónicos; tarjetas plásticas con seguridades o sin ellas, con chip y sin él, tales como tarjetas de identificación, tarjetas financieras, tarjetas prepago, sistemas de identificación general y personalización y grabación de tarjetas con chip y sin él.

La Sociedad hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia, sociedad que presenta estados financieros consolidados. Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía ha usado la exención que permite no consolidar.

La vigencia de la Sociedad es indefinida.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4,) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 millones entre el 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a Empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad, y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Estos estados financieros separados se presentan en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,

- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,

- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, y de otros costos de suministrar los servicios, y

- en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

4. ADOPCIÓN DE NORMAS NUEVAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Sociedad:

NIIF 9 *"Instrumentos Financieros"*

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

- Clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual.

- Deterioro de activos financieros – modelo de pérdidas esperadas

- Contabilidad de coberturas

El principal impacto en la Sociedad está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. La Sociedad adoptó el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

La Sociedad utilizó la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $3.102.633 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados a la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual, y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Sociedad.

NIIF 15 *"Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Sociedad utiliza el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas. En consecuencia, la información presentada a 31 de diciembre de 2017 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

Los principales efectos por la adopción de la norma en la información comparativa del año anterior, registrados en el saldo inicial de las ganancias acumuladas del año 2018, se presentan a continuación:

Impacto en el estado de resultados	Valor
Ingresos de actividades ordinarias	$ 817.881

En Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S se obtienen ingresos por los siguientes servicios:

E-Business: Se brinda acceso a la plataforma de intercambio de documentos a través de la cual, las comunidades empresariales realizan transacciones de órdenes de compra, avisos de recibo y despacho, emisión, recepción y publicación de factura electrónica, etc. documentos que además se almacenan por un periodo de tiempo para disponibilidad de los usuarios. Adicionalmente, a partir de la información intercambiada por la plataforma, se prestan servicios de analítica para el manejo óptimo de los inventarios.

BPO: (Business Process Outsourcing). Se prestan servicios de tercerización de procesos de gestión administrativa y de tecnología tales como administración de impresión, gestión documental, integración de soluciones tecnológicas, administración y adecuación de Datacenter.

El reconocimiento de ingresos en el estado de resultados se lleva a cabo una vez se ha prestado el servicio contratado, a satisfacción del cliente. Dado el caso de que se cumpla con la obligación de desempeño pero no se haya ejecutado la facturación, el ingreso operacional se reconoce como provisión, cuya contrapartida es una cuenta por cobrar, generando un activo por contrato. Por otra parte, la línea de negocios E-Business factura servicios que aún no han sido prestados, estos se contabilizan como ingreso recibido por anticipado y se genera un pasivo por contrato.

	Pasivo 2018	Adopción 2017
E-Business	$ 663.427	$ 817.881

La nota 5 describe las políticas contables relacionadas al reconocimiento de ingresos bajo la nueva normatividad.

4a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.

Normas Revisadas

NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2019:

NIIF 16 "Arrendamientos"

La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Transición a la NIIF 16

La Sociedad planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

La Sociedad elegirá la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Sociedad tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

Durante 2018, la Sociedad ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

En resumen, el impacto aproximado esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	0,89%
Total pasivo	Incremento	1,90%

Por otro lado, el comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	12%
Costos y gastos totales	Incremento	7%

- **Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Enmiendas a la NIIF 4**

Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Sociedad.

- **Mejoras Anuales a las NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

NIC 28 "Inversiones en Asociadas y Acuerdos Conjuntos" – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

Esta enmienda aclara lo siguiente:

- Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

NIIF 12 "Información a revelar sobre participaciones en otras entidades" - Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF 5 - Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Sociedad.

Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros.

NIC "23 Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Sociedad se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago.
En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

La enmienda aplica de manera retrospectiva con una unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Sociedad no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma, sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada su impacto, si alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas**

Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o
ii. El inicio del periodo anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan
NIIF 3	Definición de un negocio

NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	*Base de medición*
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se miden en términos de su costo histórico en una moneda extranjera se convierten utilizando las tasas de cambio vigentes a la fecha de las transacciones.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

La tasa de cambio del peso al dólar americano a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de $ 3.249,75 y $ 2.984,00.

C. Ingresos de actividades ordinarias

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control que es cuando:

- Se ha transferido la posesión física del bien,
- El cliente obtiene el control,
- El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo,
- La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente y
- La compañía tiene el derecho al pago.

Los ingresos por venta de bienes se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales, y descuentos por volumen y demás contraprestaciones variables.

ii. Prestación de Servicios

La sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, cuando se cumple uno de los siguientes criterios:

- el cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la Sociedad a medida que la Sociedad lo realiza;
- el desempeño de la Sociedad crea o mejora un activo (por ejemplo, trabajo en progreso) que el cliente controla a medida que se crea o mejora o

- el desempeño de la Sociedad no crea un activo con un uso alternativo para la Sociedad y la Sociedad tiene un derecho exigible al pago por el desempeño que se haya completado hasta la fecha.

Los métodos utilizados para medir el progreso hacia la satisfacción completa de una obligación de desempeño depende de la naturaleza del servicio brindado, y son los siguientes:

- Métodos de producto: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de las mediciones directas del valor para el cliente de los bienes o servicios transferidos hasta la fecha en relación con los bienes o servicios pendientes comprometidos en el contrato. Los métodos de producto incluyen métodos tales como estudios del desempeño completado hasta la fecha, evaluaciones de resultados logrados, hitos alcanzados, tiempo transcurrido y unidades producidas o entregadas.

- Métodos de recursos: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de los esfuerzos o recursos de la Sociedad para satisfacer la obligación de desempeño (por ejemplo, recursos consumidos, horas de mano de obra gastadas, costos incurridos, tiempo transcurrido u hora de maquinaria utilizada) en relación con los recursos totales esperados para satisfacer dicha obligación de desempeño. En los casos en que los esfuerzos o recursos de la Sociedad se gasten uniformemente a lo largo del periodo de desempeño, la Sociedad reconoce el ingreso de actividades ordinarias sobre una base lineal.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos

pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Sociedad tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post-empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta y la Sociedad no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

G. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

H. Inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial – Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos

Las participaciones de la Sociedad en las inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial incluyen las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos.

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Sociedad tiene influencia significativa pero no control o control conjunto de sus políticas financieras y de operación.

Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Sociedad tiene control conjunto, mediante el cual la Sociedad tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, que incluye los costos de transacción y se ajustan posteriormente para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria, asociada y negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la subsidiaria, asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión.

Cualquier exceso en la distribución de la subsidiaria, asociada y negocio conjunto del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el período en el que se adquirió la inversión.

Para efectos de la contabilización del Método de Participación Patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos, son eliminadas. Adicionalmente, cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos, para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria, asociada o negocio conjunto exceda su participación (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria, asociada y negocio conjunto), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria, asociada o negocio conjunto. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de la participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde control y no obtiene influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Categoria	**Años**
Equipo de computación	3 – 5
Flota y equipo de transporte	5 – 10
Equipo de oficina	5 – 10
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento.

Aunque esta definición aplica de manera general para los distintos activos fijos de la Sociedad, en algunas ocasiones si la ejecución de un contrato de servicios requiriese la adquisición de un equipo de uso exclusivo, la Sociedad depreciará dicho activo entre el período menor entre la vida útil del equipo y el período del contrato para el cual fue adquirido. Esto con el propósito de atribuir por completo el costo de adquisición al período de reconocimiento de ingresos generados por el uso de dicho activo. La Administración revisa periódicamente los valores de salvamento de equipos completamente depreciados y ha concluido que estos son despreciables dado el uso de los activos. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.
Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que adquiere la Sociedad y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera de la Sociedad.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos cada año, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Proyecto Desarrollo ERP	7 años
Software / licencias	3–5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.
Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

L. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Sociedad revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

M. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos Financieros y pasivos financieros no derivados

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Sociedad se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo financiero, y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.
Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Sociedad utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

Las matrices de provisiones tienen en cuenta lo siguiente:

- Se basan en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro.

- Deben especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.

- En función de la diversidad de su base de clientes, cada empresa establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista).

- Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100%, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica.

- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;

- infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;

- el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;

- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o

- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

Se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y

que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, otras obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

N. Contratos de arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamiento se clasifican como operativos.

La Sociedad como Arrendatario

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo con su naturaleza y se reconocen como activos de la Sociedad al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados en la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizan de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos se cargan al estado de resultados sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Sociedad como Arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

O. Provisiones

i. Reconocimiento

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Sociedad tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haberse comenzado a ejecutar el plan o por haberse anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

iii. Garantías

Las provisiones para el costo esperado de obligaciones por garantías según las regulaciones locales para la venta de bienes se reconocen en la fecha de la venta de los productos correspondientes, al mejor estimado de la Administración de los desembolsos requeridos para cancelar la obligación de la Sociedad

P. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

Q. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

R. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de pérdidas crediticias esperadas
- medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;
- vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles
- ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

		2018	2017
Bancos moneda extranjera	(*)	$ 2.836.308	$ 190.809
Bancos moneda nacional		1.761.755	2.981.623
Fondos caja menor	(**)	502.100	2.100
Cuentas de ahorro		33.422	33.897
Inversiones a valor razonable		714.000	714.000
Inversiones de patrimonio autónomo		7.415	21.495
Derechos fiduciarios	(***)	158.511	32.169.510
Total		**$ 6.013.511**	**$ 36.113.434**

No existen restricciones sobre los saldos del disponible al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

(*) El incremento corresponde principalmente a la venta de la sociedad Red de Nuevos Servicios Financieros S. A. de República Dominicana.

(**) El incremento corresponde a la creación de fondos de operación por $500.000, para atender proyecto que requiere soporte en diferentes ciudades.

(***) En el año 2017 el saldo correspondia a ingresos recibidos por anticipado de contratos con clientes.

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto plazo

		2018	2017
Clientes		$ 29.344.767	$ 28.790.459
Anticipos y avances a proveedores y contratistas	(*)	9.920.462	2.401.956
Anticipos y avances a trabajadores		8.815	23.787
Préstamos a particulares		110.000	110.000
Deudores varios	(**)	5.779.800	1.945.900
Reclamaciones		192.551	166.251
Cuentas por cobrar a trabajadores		36.348	113.610
Sub total		**$ 45.392.743**	**$ 33.551.963**
Deterioro de cartera		(2.605.302)	(255.559)
Total		**$ 42.787.441**	**$ 33.296.404**

(*) El incremento corresponde principalmente al anticipo realizado a proveedores por valor de $9.692.695 para el desarrollo de proyectos.

(**) El incremento corresponde principalmente a la causación de ingresos por cobrar por servicios prestados que no se han facturado, por valor de $2.769.663.

Largo plazo

	2018	2017
Clientes nacionales	$ 344.648	$ 161.973
Deudores varios	-	-
Sub total	**$ 344.648**	**$ 161.973**
Deterioro de cartera	(161.973)	(161.973)
Total	**$ 182.675**	**$ -**

El total de la cartera de clientes a largo plazo se encuentra denominada en pesos.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 45 días. No se cargan intereses durante los primeros 90 días desde la fecha de factura. Después de esta fecha se cargan intereses de mora a tasas de mercado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se ha estimado una provisión para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por $2.767.275 y $417.532 respectivamente. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

El movimiento del deterioro de cuentas incobrables es como sigue:

	2018	2017
Saldo Inicial	$ (417.532)	$ (213.300)
Recuperación de Cartera	725.650	-
Castigos	242.817	140.877
Deterioro de Cartera	(3.318.210)	(345.109)
Saldo Final	**$ (2.767.275)**	**$ (417.532)**

La Sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. La Sociedad considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. El incremento en el año 2018 se debe a la adopción de la NIIF 9 por valor de $3.102.633.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en pesos		
Al 31 de diciembre de 2018	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	$ 28.955.488	$ 389.279	$ 29.344.767
Deterioro de Clientes	(2.605.302)	-	(2.605.302)
Total	**$ 26.350.186**	**$ 389.279**	**$ 26.739.465**

	Equivalente en pesos		
Al 31 de diciembre de 2017	**Pesos**	**Dólares**	**Total**
Clientes	$ 28.458.785	$ 331.674	$ 28.790.459
Deterioro de Clientes	(255.559)	-	(255.559)
Total	**$ 28.203.226**	**$ 331.674**	**$ 28.534.900**

La antigüedad de la cartera corriente de clientes que no estaba deteriorada es la siguiente:

	2018	2017
Vigentes y no deteriorados	$ 23.802.785	$ 22.068.400
De 1 a 30 días	1.925.212	1.587.512
De 31 a 90 días	880.303	1.786.954
De 91 a 180 días	312.852	886.379
Mayor a 180 días	2.423.615	2.461.214
Total	**$ 29.344.767**	**$ 28.790.459**

9. INVENTARIOS

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

		2018	2017
Productos terminados		$ 1.164.730	$ 1.092.767
Contratos en ejecución	(*)	496.556	3.010.361
Sub total		**$ 1.661.286**	**$ 4.103.128**
Deterioro de inventarios		(168.175)	(125.641)
Total		**$ 1.493.111**	**$ 3.977.487**

(*) Los contratos en ejecución corresponden a los costos incurridos en desarrollo de los proyectos en curso donde la Sociedad aún no ha prestado el correspondiente servicio al cliente. El saldo a 31 diciembre de 2017 lo componía principalmente la Unión Temporal Fosyga por $1.488.000 con el cliente Ministerio de Salud y Protección Social y $761.334 correspondiente a los costos de atención de la plataforma E-Business México costos que fueron reconocidos durante el año 2018.

El movimiento del deterioro de inventarios fue el siguiente:

	2018	2017
Saldo inicial	$ (125.641)	$ (67.120)
Castigo	113.664	94.881
Deterioro	(156.198)	(153.402)
Total	**$ (168.175)**	**$ (125.641)**

10. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

		2018	2017
Seguros		$ 459.678	$ 443.960
Mantenimiento	(*)	1.550.107	1.744.125
Sub total		**$ 2.009.785**	**$ 2.188.085**
Porción largo plazo		77.483	77.483
Total		**$ 2.087.268**	**$ 2.265.568**

(*) Este rubro comprende el servicio de mantenimiento, soporte y actualización de licencias y extensión de garantías.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS

A continuación se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad incluyendo su nombre, país de operación y porcentaje de participación:

			Porcentaje de participación		
Nombre de la empresa		**País de operación**	**2018**	**2017**	**Principal actividad**
Assenda Red S.A.		Colombia	94,5%	94,5%	Administración de sistemas de pago de bajo valor
Carvajal Servicios S.A.S.		Colombia	52,6%	52,6%	Servicios empresariales
Assenda Ecuador S.A.	(*)	Ecuador	79,4%	100,0%	E-Business
Carvajal S.A. Servicios GC2		Ecuador	43,3%	43,3%	Servicios empresariales
Assenda Holding S.A.		Panamá	100,0%	100,0%	Inversionista
Gestión Tecnológica Portuaria S. A. S.		Colombia	100,0%	99,9%	Servicios de operación portuaria de inspección
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.		República Dominicana	-	51,0%	Administración de sistemas de pago de bajo valor
Carvajal Soluciones en Tecnología S. A. S.		Colombia	20,0%	20,0%	Soluciones integrales de informática

En negocio conjunto:

Nombre de la empresa	**País de operación**	**Porcentaje de participación**	**Principal actividad**
Securid S.A.S.	Colombia	50%	Administración base de datos gubernamentales

En asociadas:

Nombre de la empresa	**País de operación**	**Porcentaje de participación**	**Principal actividad**
EXL Service Colombia S.A.S.	Colombia	20%	Servicios Call Center

(*) Según Acta de Junta General Universal de accionistas de Assenda S. A. de diciembre 5 de 2018, se determinó incrementar el capital suscrito de la empresa Assenda Ecuador S.A. en USD 75.000, acciones que fueron adquiridas por Carvajal S.A. Servicios GC2, lo cual diluye la participación de Carvajal Tecnología y Servicios S. A. S. del 100% al 79,4%.

El movimiento de las inversiones en subsidiarias y otras relacionadas al 31 de diciembre de 2018 y 2017 sigue a continuación:

2018	País	Costo	Adquisiciones y Capitalizaciones	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Efecto provisión Cuenta por cobrar	Provisión Inversión	Efectos nuevas políticas contables	Ventas o Escisiones	Saldo Neto final
Assenda Red S.A.	Colombia	$ 3.712.526	$ -	$ 2.305.809	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 6.018.335
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	24.023.407	-	818.675	309.741	-	-	(64.099)	-	25.087.724
Assenda Holding S.A.	Panamá	74.051.474	-	571.651	251.025	-	(571.651)	(1.085.594)	-	73.216.905
Red Nuevos Servicios Financieros	República Dominican	1.102.230	239.599	162.698	157.262	-	-	-	(1.661.789)	-
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	4.298.336	5.355	9.010.976	-	-	-	(344)	-	13.314.323
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	200.000	-	688.781	-	-	-	-	-	888.781
EXL Colombia S.A.S.	Colombia	700.807	-	84.284	-	-	-	-	-	785.091
Securid S.A.S.	Colombia	-	1.175.000	101.987	-	(300.787)	-	-	-	976.200
		$ 108.088.780	**$ 1.419.954**	**$ 13.744.861**	**$ 718.028**	**$ (300.787)**	**$ (571.651)**	**$ (1.150.037)**	**$ (1.661.789)**	**$ 120.287.359**

2017	País	Costo	Adquisiciones y Capitalizaciones	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Efecto provisión Cuenta por cobrar	Ventas o Escisiones	Saldo Neto final
Assenda Red S.A.	Colombia	$ 2.380.937	$ -	$ 1.331.589	$ -	$ -	$ -	$ 3.712.526
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	19.302.805	-	3.968.949	751.653	-	-	24.023.407
Americas BPS S.A.	Colombia	48.191.636	-	-	-	-	(48.191.636)	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	70.091.260	-	3.982.318	(22.104)	-	-	74.051.474
Red Nuevos Servicios Financieros	República Dominicana	1.457.444	-	(271.029)	(84.185)	-	-	1.102.230
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	447.337	2.500.000	1.350.999	-	-	-	4.298.336
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	-	200.000	-	-	-	-	200.000
EXL Colombia S.A.S.	Colombia	612.976	-	87.831	-	-	-	700.807
Securid S.A.S.	Colombia	867.534	-	(1.153.350)	(14.971)	300.787	-	-
		$ 143.351.929	**$ 2.700.000**	**$ 9.297.307**	**$ 630.393**	**$ 300.787**	**$ (48.191.636)**	**$ 108.088.780**

La Sociedad posee el 53% de participación en Carvajal Servicios S.A.S. de Colombia quien a su vez es dueña del 57% de Carvajal S.A. Servicios GC2 de Ecuador, motivo por el cual esta última se incluye dentro del grupo de las compañías subsidiarias.

Durante el año 2018, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones:

- Se realizó capitalización de la Sociedad Securid S.A.S. por valor de $1.175.000.
- De acuerdo al contrato de compraventa de acciones, el día 11 de diciembre de 2018 se formalizó la venta de Red de Nuevos Servicios Financieros S. A. en República Dominicana.
- Se efectuó compra del 0,03% de la sociedad Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S por valor de $5.355.

Durante el año 2017, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones:

- Como parte de la escisión realizada con el cumplimiento de todos los requisitos legales y aprobada por la Superintendencia de Sociedades mediante resolución No. 300-004975 de diciembre 18 de 2017, se transfirieron a la nueva sociedad Assenda Inversiones S.A.S., las acciones en Américas BPS S.A. En cumplimiento del acuerdo de escisión aprobado por los accionistas, según consta en el acta No. 70 de octubre 9 de 2017, también se transfirió el resultado del método de participación patrimonial asociado a este negocio, por un valor de $2.802.714. El efecto en los resultados de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. al cierre del ejercicio fue una mayor utilidad por igual valor
- Se realizó inversión en la constitución de la nueva Sociedad Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. por valor de $ 200.000.
- Se realizó capitalización de la Sociedad Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. por $2.500.000.
- La inversión de Securid S.A.S. se encuentra totalmente provisionada, toda vez que la compañía presenta patrimonio negativo y pérdida en sus resultados porque se encuentra en el proceso de consolidación del modelo de negocio de biometría. Producto del cálculo del método de participación del año 2017 se ha registrado provisión de cuentas por cobrar por valor de $300.787 por resultados y $14.971 por otras variaciones patrimoniales. El saldo de la cuenta por cobrar es de $750.000.

La información financiera relacionada con las subsidiarias y negocios conjuntos es como sigue:

Al 31 de diciembre de 2018	Assenda Red S.A.	Carvajal Servicios S.A.S.	Assenda Ecuador S.A.	Assenda Holding S.A.	Carvajal S.A. Servicios GC2	Red de Nuevos Servicios Financieros S.A	Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S.
Total activos	10,969,487	34,909,149	924,735	65,340,204	2,241,894	-	9,168,115	15,978,972	5,220,848	5,783,812
Total pasivos	460,945	9,235,801	365,538	29,154,551	500,449	-	4,730,403	2,630,018	3,268,450	1,818,879
Ingresos ordinarios	23,109,122	44,996,814	493,731	43,070,678	1,367,330	5,573,126	17,077,460	9,256,192	4,108,769	12,285,493
Utilidad (Pérdida) neta	2,440,010	1,570,434	(425,025)	875,862	181,309	319,015	3,443,906	9,049,162	388,462	421,424

Al 31 de diciembre de 2017	Assenda Red S.A.	Carvajal Servicios S.A.S.	Américas Business Process Services S.A.	Assenda Ecuador S.A.	Assenda Holding S.A.	Carvajal S.A. Servicios GC2	Red de Nuevos Servicios Financieros S.A	Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Securid S.A.S.	EXL Service Colombia S.A.S.
Total activos	11,200,212	45,067,408	70,720,974	896,846	70,143,076	1,828,639	4,226,134	1,000,000	24,874,030	4,220,223	7,193,044
Total pasivos	7,271,613	12,143,908	27,356,281	180,765	33,469,711	380,777	677,239	-	20,573,894	4,821,797	2,279,980
Ingresos ordinarios	21,861,576	54,124,868	166,066,765	839,929	44,254,880	1,484,020	5,527,010	-	9,476,402	3,063,700	10,243,430
Utilidad (Pérdida) neta	1,409,088	3,107,885	(4,755,059)	(56,075)	4,240,537	255,890	(531,430)	-	1,352,351	(2,311,226)	439,148

En el año 2018 y 2017 la Sociedad registró un ingreso neto por método de participación patrimonial por valor de $13.744.861 y $9.297.307 respectivamente, en la cuenta de Otros ingresos. No se participó de los resultados de las inversiones que están totalmente deterioradas como son:

Subsidiarias	Utilidad (Pérdida)
Assenda Ecuador S.A.	(425.025)
Carvajal S.A. Servicios GC2 - Ecuador	181.309
Fesa Alcard S.A. - Chile	(35.527) (*)

(*) Empresa subsidiaria de Assenda Holding S. A.

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre de 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	Equipos en montaje	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Mejoras a propiedad ajena	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	**$ -**	**$ 197.432**	**$ 5.113.142**	**$ 51.406.868**	**$ -**	**$ 50.112**	**$ 56.767.554**
Adiciones	1.611.334	-	104.598	4.872.871	233.560	-	6.822.363
Retiros	-	-	(497.533)	(1.078.926)	-	-	(1.576.459)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 1.611.334**	**$ 197.432**	**$ 4.720.207**	**$ 55.200.813**	**$ 233.560**	**$ 50.112**	**$ 62.013.458**
Adiciones	-	2.356	713.729	7.361.795		-	8.077.880
Traslados	(1.611.334)	-	-	1.611.334	-	-	-
Retiros	-	-	(265.987)	(2.769.244)	-	-	(3.035.231)
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**$ -**	**$ 199.788**	**$ 5.167.949**	**$ 61.404.698**	**$ 233.560**	**$ 50.112**	**$ 67.056.107**
DEPRECIACION ACUMULADA							
Saldo al 1 de enero de 2017	**$ -**	**$ 135.692**	**$ 4.318.762**	**$ 43.854.497**	**$ -**	**$ 34.638**	**$ 48.343.589**
Cargos del año	-	13.628	187.184	3.093.145	17.633	13.263	3.324.853
Traslados	-	-	(32.547)	32.547	-	-	-
Retiros	-	-	(475.096)	(1.078.926)	-	-	(1.554.022)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ -**	**$ 149.320**	**$ 3.998.303**	**$ 45.901.263**	**$ 17.633**	**$ 47.901**	**$ 50.114.420**
Cargos del año	-	9.242	812.721	9.626.339	46.712	2.211	10.497.225
Retiros	-	-	(146.620)	(944.825)	-	-	(1.091.445)
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**$ -**	**$ 158.562**	**$ 4.664.404**	**$ 54.582.777**	**$ 64.345**	**$ 50.112**	**$ 59.520.200**
Valor neto al 1 de enero de 2017	**$ -**	**$ 61.740**	**$ 794.380**	**$ 7.552.371**	**$ -**	**$ 15.474**	**$ 8.423.965**
Valor neto al 31 de diciembre 2017	**$ 1.611.334**	**$ 48.112**	**$ 721.904**	**$ 9.299.550**	**$ 215.927**	**$ 2.211**	**$ 11.899.038**
Valor neto al 31 de Diciembre 2018	**$ -**	**$ 41.226**	**$ 503.545**	**$ 6.821.921**	**$ 169.215**	**$ -**	**$ 7.535.907**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no cuenta con propiedad planta y equipo pignorados ni deteriorados.

Las adiciones registradas en los años 2018 y 2017 corresponden principalmente a proyectos de contratos con clientes.

En los años 2018 y 2017, la Sociedad no capitalizó costos financieros en su propiedad, planta y equipo.

13. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre de 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	Licencias	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	**$ 15.086.228**	**$ 19.406.490**
Adiciones	1.039.670	1.039.670
Retiros	(1.311.677)	(1.311.677)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 14.814.221**	**$ 19.134.483**
Adiciones	2.532.065	2.532.065
Retiros	(150.931)	(150.931)
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**$ 17.195.355**	**$ 21.515.617**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA		
Saldo al 1 de enero de 2017	**$ 12.594.109**	**$ 16.914.371**
Cargos del año	1.756.180	1.756.180
Retiros	(1.311.677)	(1.311.677)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 13.038.612**	**$ 17.358.874**
Cargos del año	1.894.917	1.894.917
Retiros	(16.966)	(16.966)
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**$ 14.916.563**	**$ 19.236.825**
Valor neto al 1 de enero de 2017	**$ 2.492.119**	**$ 2.492.119**
Valor neto al 31 de diciembre 2017	**$ 1.775.609**	**$ 1.775.609**
Valor neto al 31 de Diciembre 2018	**$ 2.278.792**	**$ 2.278.792**

14. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2018	2017
Bancos Corto plazo	$ 3.760.860	$ 1.373.288
Leasing Financiero Corto plazo	943.805	939.709
Bancos Largo plazo	8.611.083	12.201.116
Leasing Financiero Largo plazo	1.432.543	2.402.430
Total	**$ 14.748.291**	**$ 16.916.543**

El saldo de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017 está compuesto por las siguientes entidades:

Entidad Financiera	País	2018	2017
Grupo Bancolombia	Colombia	87,01%	92,29%
Banco de Occidente	Colombia	0,60%	0,60%
Banco Caja Social	Colombia	12,39%	7,11%
Total		**100%**	**100%**

El vencimiento de los préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2018	2017
A la demanda o en un año	$ 4.704.665	$ 2.312.997
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	3.336.543	7.896.463
Después de cinco años	6.707.083	6.707.083
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(4.704.665)	(2.312.997)
Total	**$ 10.043.626**	**$ 14.603.546**

Los préstamos están denominados en pesos.

La tasa promedio ponderada de las obligaciones bancarias de la Sociedad al cierre del año 2018 y 2017 fue el 8,2% y 8,9% anual, respectivamente.

La Sociedad estima que el valor razonable de los préstamos se aproxima al valor en libros.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

Al cierre del año 2018, la Sociedad tiene obligaciones financieras vigentes entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia por $12.782.448.

El vencimiento de las obligaciones por arrendamiento financiero es como sigue:

Obligaciones por arrendamientos Financieros	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2018	2017	2018	2017
En un año	1.185.529	1.183.881	943.805	939.709
Del segundo al quinto año, inclusive	1.457.452	2.669.148	1.432.543	2.402.430
	2.642.981	**3.853.029**	**2.376.348**	**3.342.139**
Menos: Cargos financieros futuros	(266.633)	(510.890)	-	-
Valor presente de la obligación	**2.376.348**	**3.342.139**	**2.376.348**	**3.342.139**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(943.805)	(939.709)
Valor pagadero a largo plazo			**1.432.543**	**2.402.430**

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		2018	2017
Nacionales y Exterior		$ 20.242.631	$ 18.932.428
Costos y gastos por pagar	(*)	16.876.764	10.188.880
Anticipos y avances recibidos		48.918	380.109
Retenciones por pagar		4.884.923	2.269.733
Aportes por pagar		879.802	1.045.477
Ingresos recibidos por anticipado	(**)	4.141.557	41.736.479
Otras cuentas por pagar		63.824	112.488
Total		**$ 47.138.419**	**$ 74.665.594**

Largo Plazo	2018	2017
Dividendos	491.309	491.309
Total	**$ 491.309**	**$ 491.309**

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

(*) Costos y gastos en los que ha incurrido la Sociedad que al cierre del período no han sido facturados por los proveedores.

(**) Los ingresos recibidos por anticipado a diciembre 31 de 2017, correspondían a operaciones que al cierre del período no se había prestado el servicio ni entregado los bienes, ingresos que fueron reconocidos en el estado de resultados en el año 2018, teniendo en cuenta la naturaleza de este pasivo, estos anticipos no se consideran instrumentos financieros.

Los directivos de la Sociedad estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantuvo instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

Corto Plazo	2018	2017
Coberturas flujos de caja - Swaps	$ -	$ 18.383
Total	**$ -**	**$ 18.383**

Swaps de tasa de Interés

Al 31 de diciembre de 2018 Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. no tiene contratos de swaps vigentes y al cierre del año 2017 tenía vigentes cuatro contratos de swap de tasa de interés con indexaciones a IPC. El vencimiento de dichos contratos fue en marzo de 2018.

El valor nominal de los contratos al 31 de diciembre de 2018 asciende a $0 y al 31 de diciembre de 2017 fue de $5.026.533

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- *Nivel de Jerarquía*

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

17. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se compone de:

	2018	2017
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$ 4.510.870	$ 4.543.518
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	554.910	574.669
Otros beneficios - Prima de antigüedad	577.644	785.342
Vacaciones	2.825.028	3.475.144
Cesantías	1.931.362	2.287.256
Otras prestaciones	221.998	296.792
Total	**$ 10.621.812**	**$ 11.962.721**
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	5.751.192	6.730.048
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	**$ 4.870.620**	**$ 5.232.673**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Sociedad maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales de cada país, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Sociedad y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Sociedad le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

A la fecha la Sociedad no maneja planes de retiro para empleados.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	41	41
Pensión Total Anual	$542.181	$520.884
Pensión anual promedio	$13.224	$12.704
Edad Promedio	83,9	82,9

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

		2018		2017
Valor al inicio del año				
Incluido en el resultado del período:	$	4.543.518	$	4.596.793
Costo por interés		267.608		303.719
Incluido en otros resultados integrales:				
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:				
Experiencia		241.925		(54.360)
Cambio en hipótesis		-		218.435
Otros				
Beneficios pagados		(542.181)		(521.069)
Valor al 31 de diciembre	**$**	**4.510.870**	**$**	**4.543.518**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00%	3,00%
IPC Promedio	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2018:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (141.634)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 151.294
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 165.976
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (156.526)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 218.447

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (147.288)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 157.512
Incremento en las pensiones	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 172.423
Incremento en las pensiones	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (162.408)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 212.846

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del Marco Técnico Normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo bajo el Decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

	2018	2017
Tasa de descuento real	4,80%	4,80%
Tasa de Descuento nominal	10,13%	10,82%
Tasa de Incremento Pensional	5,09%	5,74%
Tasa de Inflación	5,09%	5,74%
Tabla de Mortalidad Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

Al 31 de diciembre de 2018, el pasivo pensional registrado en la contabilidad bajo los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante bajo el Decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue a continuación:

Año	Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
2017	$ 4.543.518	$ 4.131.175	$ 412.343
2018	$ 4.510.870	$ 4.103.678	$ 407.192

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos.

Al 31 de diciembre de 2018, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro

La Sociedad maneja este beneficio para un grupo de empleados activos.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	158	247
Edad Promedio	42,3	40,1
Antigüedad promedio	14,5	12,9

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del año		
Incluido en el resultado del periodo:	$ 574.669	$ 532.973
Costo por interés	27.626	32.367
Costo por servicios	22.191	30.110
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	56.267	(20.781)
Cambio en hipótesis	(14.625)	-
Otros		
Traspaso de personal Intercompañía	(111.218)	-
Valor al 31 de diciembre	**$ 554.910**	**$ 574.669**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00%	3,00%
IPC Promedio	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento del beneficio. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2018:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (20.268)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 21.840
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 22.443
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (20.981)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (26.303)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 28.463
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 29.250
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (27.227)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios post empleo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores de la Sociedad.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	225	337
Edad Promedio	40,4	39,2
Antigüedad promedio	12,1	10,9

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del año		
Incluido en el resultado del período:	$ 785.342	$ 902.994
Costo por interés	30.507	50.166
Costo por servicios	45.045	70.065
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	46.112	(58.156)
Cambio en hipótesis	(13.256)	23.804
Otros		
Beneficios pagados	(99.802)	(203.531)
Traspaso de personal intercompañía	(216.304)	-
Valor al 31 de diciembre	**$ 577.644**	**$ 785.342**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	5,75%	5,75%
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00%	3,00%
IPC Promedio	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento del beneficio. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2018:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,50%	$ (14.519)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,50%	$ 15.312
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 15.654
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (14.967)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2017:

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo por beneficio definido
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,50%	$ (20.512)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,50%	$ 21.636
Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 22.120
Incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (21.145)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

18. OTRAS PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

	2018	2017
Provisiones largo plazo		
Laborales	$ 160.000	$ 160.000
Total	**$ 160.000**	**$ 160.000**

La Administración de la Sociedad y sus asesores legales, consideran que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir probables pérdidas que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos civiles, laborales y tributarios en curso.
El movimiento de las provisiones es como sigue:

	Largo Plazo
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**$ 160.000**
Recuperaciones	-
Pagos	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**$ 160.000**

19. CONTINGENCIAS

La Sociedad ha realizado provisiones de gasto para reconocer el efecto de pasivos contingentes cuya probabilidad de ocurrencia estimada supera el 50%. Al cierre del año 2018 no está incursa en procesos que impliquen el reconocimiento de pasivos contingentes adicionales.

Producto de su participación en ciertas uniones temporales, mecanismos asociativos utilizados principalmente en la contratación con entidades públicas, la Sociedad podría ser vinculada a futuros procesos de reclamación contractual en relación a los servicios o bienes que hubieren sido entregados a las entidades públicas. La Sociedad, en conjunto con sus asesores legales, realiza una revisión de los eventos o procesos que surgen con el objeto de hacer una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

A la fecha no existe determinación que permita inferir que deban provisionarse valores adicionales, por lo que la Administración con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos civiles, laborales y tributarios en curso.

A continuación se presenta un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se califica como posible, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos:

	2018	
Naturaleza del proceso	**No. de procesos**	**Valor**
Laboral	2	$ 33.124
Total	**2**	**$33.124**

20. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar equipo electrónico utilizado por la Sociedad para el desarrollo de productos/servicios para sus clientes. El período de arrendamiento de estos equipos oscila entre 1 y 3 años. Estos contratos representan acuerdos de arrendamiento puro pues la Sociedad no tiene la opción de comprar los equipos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Valor de los pagos mínimos de arrendamientos no cancelables:

	2018	2017
1 año o menos	$ 1.041.000	$ 1.283.000
Entre 1 y 3 años	5.111.000	4.152.000
3 años o más	1.566.000	1.427.000
Total	**$ 7.718.000**	**$ 6.862.000**

21. GESTION DE RIESGOS

La Sociedad reconoce que en el giro ordinario de sus operaciones está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

El presidente de la empresa es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Sociedad.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La Sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo de la Sociedad.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso tal que la empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Sociedad y sus partes relacionadas, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como el resultado de actividades de operación más, depreciaciones, amortizaciones y menos/más otras ganancias o (pérdidas).

La liquidez se revisa diariamente y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El efectivo y las inversiones negociables representan el 4,9% y 36,3% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

Si la Sociedad de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva requiere financiar compras de bienes de capital toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. Las obligaciones financieras de largo plazo representan el 8,2 % de los pasivos totales de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018.

Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Sociedad.
Todas estas transacciones se valoran como flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2018 y de 2017, una variación

de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay revaluación) o a favor (si hay devaluación) por $ 743 millones de pesos aproximadamente para el año 2018.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados Integrales si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

22. TRANSACCIONES Y SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y OTRAS PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con subsidiarias y otras partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con Sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Sociedad. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas se realizan a condiciones de mercado actualizándose en función a las tasas de referencia del mercado monetario.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2018 y 2017 comprenden:

Año 2018	País	Ingresos	Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Subsidiarias					
Assenda Red S.A.	Colombia	526.245	4.980.038	138.229	1.414.099
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	2.591.321	2.598.228	13.949	1.719.730
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	7.420	24.452	-	4.304.344
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	11.937	-	-	-
Otras partes relacionadas					
EXL Service Colombia S.A.S	Colombia	260.746	-	58.622	-
Secund S.A.S.	Colombia	-	2.075.495	-	505.156
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	425.064	2.365.064	5.950	937.355
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	-	3.000	-
B2B Portales de Colombia S.A.S	Colombia	98.015	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	1.455.452	45.530	897.835	19.402
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.247.201	-	15.205.704	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	818.841	10.132	5.143.519	149
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	695.202	42.227.602	6.088.143	20.622.655
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	653.122	-	3.561.191	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	64.439	1.302.939	6.963	-
Carvajal S.A.	Colombia	1.280.510	100.749	30.595.281	9.752.255
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	349.818	42.267.692	-	43.398
Carvajal Soluciones en Tecnologia S.A.S.	Colombia	102.730	9.666.265	32.739	97.259
Fundación Carvajal	Colombia	85.789	-	26.978	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	23.255	-	-	-
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A.	Colombia	15.636	1	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	-	-	1.129.631	-
Carvajal Servicios Integrales, Slu	España	3.835.998	-	-	-
Carvajal Tecnologia y Servicios S.A. De C.V.	México	10.096.513	-	4.529.024	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Ibc Solutions (Bvi), Inc.	Panamá	-	-	-	1.347.111
Total		**24.645.254**	**107.664.187**	**67.436.801**	**40.762.913**

Año 2017	País	Ingresos	Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Subsidiarias					
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	397.809	2.480.376	34.249	1.271.320
Assenda Red S.A.	Colombia	1.105.621	2.613.570	1.114.428	1.601.090
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	5.924.648	3.711.537	2.880.695	48.976
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	48.150	-	-	-
Red de Nuevos Servicios Financieros S.A.	República Dominicana	9.269	-	225.919	-
Otras partes relacionadas					
EXL Service Colombia S.A.S	Colombia	870.320	-	258.677	-
Securid S.A.S.	Colombia	-	1.731.599	449.213	2.122
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.324.038	36.280	350.340	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.549.478	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	952.662	22.016	-	21.893
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	334.560	1.374	3.417	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	1.100.582	10.614.412	587.860	8.529.584
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	577.429	233.651	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	57.164	1.008.441	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	179.574	293.118	4.316.955	2.650.588
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	564.733	172.894	-	120.299
Fundación Carvajal	Colombia	43.691	-	12.644	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	26.985	-	4.371	-
Propandina S.A. - Distribuidora Faenza S.A.	Colombia	48.708	-	-	88.729
Carvajal Inversiones S.A.	Argentina	-	-	1.037.255	-
Carvajal Servicios Integrales, Slu	España	6.382.940	-	609.962	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. De C.V.	México	4.918.531	-	435.876	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Ibc Solutions (Bvi), Inc.	Panamá	-	-	-	1.236.950
Total		**27.416.892**	**22.919.268**	**12.321.904**	**15.571.551**

		2018	2017
Cuentas por cobrar corto plazo	(*)	$ 66.307.170	$ 11.585.436
Deterioro Cuentas por cobrar corto plazo	(**)	-	(300.787)
Cuentas por cobrar largo plazo		1.129.631	1.037.255
Deterioro Cuentas por cobrar largo plazo		(1.129.631)	-
		$ 66.307.170	**$ 12.321.904**

(*) El incremento se debe principalmente a la constitución de préstamos con Carvajal S. A. por $28.428.422, Carvajal Empaques S. A. por $15.200.000, Carvajal Propiedades e Inversiones S. A. por $5.500.000, Carvajal Espacios S. A. S. por $5.141.697 y Carvajal Pulpa & Papel S. A. por $3.500.000.

(**) El año 2017 incluye deterioro de cuentas por cobrar por préstamos en dinero a Securid S.A.S. producto del cálculo del método de participación por valor $ 300.787.

		2018	2017
Cuentas por pagar corto plazo		$ 3.125.837	$ 3.675.246
Cuentas por pagar largo plazo	(*)	37.637.076	11.896.305
		$ 40.762.913	**$ 15.571.551**

(*) El incremento se debe principalmente a la facturación de regalías de Carvajal Propiedades e Inversiones S. A. por $18.221.618 y al decreto de dividendos a Carvajal S. A. por valor de $9.200.000.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2018	2017
Salarios y beneficios a corto plazo	$ 4.989.385	$ 4.805.742
Honorarios a miembros de Junta Directiva	77.000	77.000

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.

La Sociedad considera como personal gerencial clave al Presidente y su Comité Ejecutivo y a los miembros de la Junta Directiva de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S..

23. INGRESOS

Los ingresos por actividades ordinarias son:

	2018	2017
Ventas de bienes y prestación de servicios nacionales	$ 414.650.573	$ 195.945.583
Ventas de bienes y prestación de servicios exterior	15.513.788	12.507.218
Diversos	123.361	500.905
	$ 430.287.722	**$ 208.953.706**
Menos: devoluciones y descuentos	(376.171)	(307.002)
Total	**$ 429.911.551**	**208.646.704**

Otros Ingresos

		2018		2017
Método de participación		$ 12.986.939	$	9.297.307
Otras recuperaciones	(*)	1.339.763		2.082.784
Reintegro otros costos y gastos		793.520		1.256.368
Diversos		219.311		184.494
Utilidad en venta de inversiones		11.161		8.104
Total		**$ 15.350.694**	**$**	**12.829.057**

(*) En el año 2017 se registró recuperación del deterioro de cuentas por cobrar por préstamos en dinero a Carvajal Servicios S. A. S. (antes Servinte S. A. S.) por valor de $1.042.104.

24. COSTOS Y GASTOS

Costos de Ventas	2018		2017
Prestación de servicios	$ 260.875.438	$	137.294.340
Ventas de bienes	14.938.561		39.232.183
Total	**$ 275.813.999**	**$**	**176.526.523**

El valor de gastos de personal, depreciación y amortización reconocidos en el costo de ventas por prestación de servicios, es como sigue:

	2018		2017
Depreciación	$ 10.285.850	$	3.141.204
Gastos de personal	9.535.991		10.529.536
Amortización	1.470.120		1.468.219

Otros Gastos

	2018		2017
Donaciones	$ 68.126	$	397
Diversos	76.868		-
Comisión patrimonio autónomo	37.202		-
Gastos extraordinarios	4.057		-
Total	**$ 186.253**	**$**	**397**

De ventas		2018	2017
Regalías	(*)	$ 36.378.139	$ 4.341.130
Gastos de Personal		18.031.633	15.576.331
Impuestos		5.222.614	2.387.012
Deterioro de Cartera		1.345.208	345.109
Gastos de viaje		551.490	575.298
Arrendamientos		550.835	707.846
Asistencia técnica		511.054	335.446
Seguros		481.523	234.744
Honorarios		470.131	249.186
Mantenimiento y reparaciones		410.907	350.099
Comisiones		393.877	445.253
Servicios públicos		173.729	146.377
Deterioro de inventarios		156.198	153.402
Depreciación de activos		90.774	80.672
Servicios temporales		65.449	1.221
Amortizaciones		54.631	3.792
Gastos factoring		42.893	35.176
Contribuciones y afiliaciones		42.837	22.100
Papelería y útiles		38.608	191.213
Aseo y vigilancia		25.370	11.917
Servicios		23.552	19.936
Publicidad		22.898	117.223
Casino y restaurantes		16.652	15.681
Taxis y buses		9.917	21.406
Atención a clientes		5.632	2.448
Diversos de ventas		4.503	-
Fletes y transportes		4.027	4.444
Adecuación e instalaciones		2.934	292
Gastos legales		2.209	5.797
Cafetería		530	1.346
Herramientas y equipos		322	193
Envases y empaques		23	23
Libros, suscripciones, periódicos y revistas		-	1.042
Total		**$ 65.131.099**	**$ 26.383.155**

(*) Se calculan proporcionalmente al ingreso, lo cual implica un incremento representativo en el 2018 en función de los ingresos obtenidos de los contratos con clientes.

De administración	2018	2017
Honorarios	$ 12.568.663	$ 4.164.709
Gastos de personal	9.605.737	7.996.828
Impuestos	2.483.061	1.047.118
Publicidad	1.139.585	705.759
Servicios	664.878	650.461
Asistencia	659.073	653.043
Mantenimiento y reparaciones	547.469	500.835
Arrendamientos	530.022	459.575
Gastos de viaje	412.642	233.941
Amortizaciones	370.166	284.169
Diversos de administración	340.935	11.749
Seguros	337.103	310.795
Gastos bancarios y comisiones	197.703	165.270
Servicios públicos	149.088	82.313
Depreciación de activos	120.601	102.977
Servicios temporales	99.163	19.100
Contribuciones y afiliaciones	82.394	130.841
Casino y restaurante	40.811	36.209
Papelería y útiles	30.438	18.545
Atención a clientes	25.552	10.788
Aseo y vigilancia	23.371	15.577
Fletes y transportes	12.047	12.480
Taxis y buses	10.169	7.522
Gastos legales	9.381	30.633
Adecuación e instalaciones	1.764	1.126
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	479	1.558
Envases y empaques	44	90
Total	**$ 30.462.339**	**$ 17.654.011**

25. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

Ingresos financieros:	2018	2017
Intereses y otros rendimientos financieros	$ 3.635.558	$ 1.350.991
Total	**$ 3.635.558**	**$ 1.350.991**

Costos financieros:	2018	2017
Intereses	$ 2.027.099	$ 3.354.241
Pérdida actuarial	325.740	386.252
Total	**$ 2.352.839**	**$ 3.740.493**

26. IMPUESTOS

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

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

		2018	2017
Impuesto de renta corriente		$ (27.530.786)	$ (251.341)
Impuesto de renta diferido	(*)	(2.632.575)	4.517.031
(Gasto) Ingreso por impuestos a la ganancias		**$ (30.163.361)**	**$ 4.265.690**

(*) La variación en el impuesto de renta diferido se presenta principalmente por la provisión de costos y gastos y las pérdidas fiscales.

Impuestos a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

Impuesto corriente	**2018**	**2017**
Con respecto al año actual	$ (27.530.786)	$ (125.203)
Con respecto a años anteriores	-	(126.138)
Total impuesto corriente	**$ (27.530.786)**	**$ (251.341)**

Impuesto diferido	**2018**	**2017**
Con respecto al año actual	$ (4.488.858)	$ 4.835.171
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales	1.856.283	(318.140)
Total impuesto diferido	**$ (2.632.575)**	**$ 4.517.031**
Total (Gasto) Ingreso por impuestos a las ganancias	**$ (30.163.361)**	**$ 4.265.690**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

Impuesto diferido	2018	2017
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	85.070	47.287
Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	(6.802)	(51.221)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	**$ 78.268**	**$ (3.934)**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2018	2017
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos a las ganancias	**$ 78.296.043**	**$ (1.455.122)**
Más: gastos no deducibles	$ (35.960.575)	$ (15.050.712)
Menos: deducciones fiscales	14.618.364	7.613.679
Mas: otros ingresos Fiscales	-	-
Menos: ingresos no fiscales	18.264.455	12.133.406
Ganancia (Pérdida) Liquida del ejercicio	**$ 81.373.799**	**$ (6.151.495)**
Renta presuntiva	$ 2.177.660	$ 3.756.149
Menos: Renta exenta	-	(3.756.149)
Renta liquida	**$ 81.373.799**	**$ -**
Menos: Compensaciones	$ 9.386.369	$ -
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**$ 71.987.430**	**$ -**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Base ganancia ocasional	$ 2.945.181	$ -
Tasa aplicada a la ganancia ocasional 10%	**$ (294.518)**	**$ -**
Tasa Aplicada Renta (33% de renta + sobretasa de renta (Renta Líquida menos $ 800; (34% de renta + sobretasa de renta (Renta Líquida menos $800*6%) año 2017)	$ (26.603.349)	$ -
Descuentos Tributarios por donaciones	17.031	-
Impuestos pagados en el exterior	(649.950)	(125.203)
Ajustes reconocidos en el año actual con respecto a impuesto de renta corriente de años anteriores	-	(126.138)
Gasto de impuesto de renta corriente	**$ (27.530.786)**	**$ (251.341)**

La tasa de impuestos usada para el 2018 y 2017 representa una tasa de impuestos del 37% y 40% a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la Ley 1943 del 2018, a través de la cual se establece una disminución gradual de la tarifa al impuesto sobre la renta.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta
2019	33%
2020	32%
2021	31%
2022 en adelante	30%

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2018 y 2017 fueron del 37% y 40% respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Saldo a favor de renta	$ -	$ 10.179.116
Otros	5.343.048	2.518.285
Total	**$ 5.343.048**	**$ 12.697.401**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto a las ventas	$ -	$ 4.030.974
Impuesto de renta	7.230.162	-
Otros	758.559	861.282
Total	**$ 7.988.721**	**$ 4.892.256**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera separados:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	$ 5.901.004	$ 7.431.442
Total impuesto diferido neto	**$ 5.901.004**	**$ 7.431.442**

Diciembre de 2018	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Reconocido en patrimonio	Activos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con					
Propiedades, Planta y Equipo	$ 1.048.689	$ 2.368.139	$ -	$ -	$ 3.416.828
Ajuste al valor presente neto	53.060	(30.605)	-	-	22.455
Beneficios a empleados	590.767	(204.852)	85.070	-	470.985
Provisión de cartera	-	(392.999)	-	1.023.869	630.870
Coberturas	6.802		(6.802)	-	-
Provisiones	3.673.590	(2.262.266)	-	-	1.411.324
Pérdidas fiscales	2.058.534	(2.058.534)	-	-	-
Otras partidas	-	(51.458)	-	-	(51.458)
Total	**$ 7.431.442**	**$ (2.632.575)**	**$ 78.268**	**$ 1.023.869**	**$ 5.901.004**

Diciembre de 2017	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con				
Propiedades, Planta y Equipo	$ 1.065.957	$ (17.268)	$ -	$ 1.048.689
Ajuste al valor presente neto	-	53.060	-	53.060
Activos Intangibles	-	-	-	-
Cargos diferidos	42.788	(42.788)	-	-
Inventarios	26.848	(26.848)	-	-
Beneficios a empleados	571.777	(28.297)	47.287	590.767
Provisión de cartera	-	-	-	-
Coberturas	58.023	-	(51.221)	6.802
Provisiones	823.736	2.849.854	-	3.673.590
Pérdidas fiscales	-	2.058.534	-	2.058.534
Otras partidas	329.216	(329.216)	-	-
Total	**$ 2.918.345**	**$ 4.517.031**	**$ (3.934)**	**$ 7.431.442**

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado periodo corriente, con las rentas liquidas que se generen en los 12 períodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2018 la sociedad no mantiene pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva por compensar

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

	2018	2017
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos:		
Subsidiarias locales	$ 45.993.926	$ 17.154.659
Subsidiarias extranjeras	73.216.905	29.457.271
Negocios conjuntos	976.200	(1.050.000)
Total	**$ 120.187.031**	**$ 45.561.930**

D. Declaraciones del Impuesto Sobre la Renta y Complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las Autoridades Tributarias son las siguientes 2010, 2015, 2016 y 2017.

De las anteriores declaraciones la Autoridad Tributaria no ha iniciado el proceso de revisión del (los) año(s) gravables(s) 2015, 2016 y 2017.

Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios, se espera posibles discrepancias con la Autoridad tributaria que podría implicar un mayor impuesto de renta por $632.408, y que de acuerdo con el análisis efectuado, no se ha reconocido en estados financieros o se revela como una contingencia.

E. Firmeza de las Declaraciones del Impuesto Sobre la Renta y Complementarios

Antes de la expedición de la Ley 1819 de 2016, el artículo 714 del Estatuto Tributario (en adelante "E.T.") establecía los siguientes términos de firmeza:

a. Firmeza general: 2 años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.

b. Presentación extemporánea: 2 años siguientes a la fecha de presentación de la declaración.

c. Saldo a favor: cuando la declaración presente un saldo a favor del contribuyente, quedará en firme dentro de los 2 años después de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

A partir del año 2017 y con la entrada en vigencia de la Ley 1819 de 2016, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de 3 años a partir de la fecha de su vencimiento o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas de forma extemporánea. El término de firmeza es de 6 años cuando existen obligaciones en materia de precios de transferencia.

Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de 3 años, desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Respecto de aquellas declaraciones tributarias en las que se compensen pérdidas fiscales, la firmeza corresponde al mismo término que el contribuyente tiene para compensarla, esto es, 12 años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por 3 años más en relación con la declaración en la que se liquidó dicha pérdida.

A partir de 2019 y con la entrada en vigencia de la Ley 1943 de 2018, se elimina la extensión de la firmeza de 3 años adicionales por compensación de pérdidas fiscales.

F. Otros Aspectos

La Ley 1819 de diciembre 29 de 2016, estableció que las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrá efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas o cuando estas no regulen la materia. En todo caso la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente de conformidad con el artículo 4 de la ley 1314 de 2009.

Impuesto a los Dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, aplicará a las sociedades y entidades extranjeras el nuevo impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades generadas antes del año 2017 dicho impuesto no resulta aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta el año 2018 es del 5% (el cual es recaudado a través del mecanismo de retención en la fuente) en el supuesto que los dividendos provengan de utilidades que no fueron sometidas a tributación al nivel de la sociedad. En caso contrario, es decir, que las utilidades no hayan estado sujetas a imposición al nivel de la sociedad el dividendo estará gravado con el impuesto sobre la renta a una tarifa del 35%. En este escenario, el impuesto a los dividendos del 5% aplica sobre el monto de la distribución gravada, una vez el mismo se haya disminuido con el impuesto sobre la renta a la tarifa del 35%.

Este impuesto fue modificado con la expedición de la Ley 1943 de 2018. Frente a sus modificaciones nos referiremos más adelante.

Renta Presuntiva

Hasta el año gravable 2018 la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior al 3.5% de su patrimonio líquido, en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior

Precios de Transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2018. Para este propósito la Compañía presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio para finales de julio de 2019. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores son de la opinión que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2018.

Impuesto Sobre las Ventas

A partir del año gravable 2017 la tarifa general del impuesto sobre las ventas es del diecinueve por ciento (19%). Existen tarifas del 5% y 0%, para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la Ley.

G. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Por el año 2017, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $387.166 por este concepto. Para el año 2018 no se presentaron erogaciones por este concepto.

27. CAPITAL

El capital de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

Accionista	Pais	Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a Saldo Histórico
Carvajal S.A.	Colombia	15.000.000.000	10.000.000.000	$ 1	$10.000.000
Saldos al 31 de diciembre de 2018					**$10.000.000**

28. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

	2018	2017
Legal y estatutarias	$ 26.911.871	$ 35.601.303
Coberturas de flujo de efectivo	-	(11.581)
Por método de participación	10.825.908	10.107.880
Total	**$ 37.737.779**	**$ 45.697.602**

Legal y estatutarias

	2018	2017
Saldo al inicio del año	$ 35.601.303	$ 69.838.523
Distribución de dividendos	(11.500.000)	(1.346.941)
Impuesto a la riqueza	-	(387.166)
Escisión ABPS	-	(32.503.113)
Traslado de utilidad	2.810.568	-
Saldo al final del año	**$ 26.911.871**	**$ 35.601.303**

Las reservas legal y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañías subordinada, reserva por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Por método de participación

	2018	2017
Saldo al inicio del año	$ 10.107.880	$ 9.135.544
Ganancia por participación en subsidiarias	718.028	972.336
Saldo al final del año	**$ 10.825.908**	**$ 10.107.880**

	2018	2017
Saldo al inicio del período	$ (11.581)	$ 440.053
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	11.581	75.453
Reclasificaciones	-	(527.087)
Saldo al final del año	**$ -**	**$ (11.581)**

29. DIVIDENDOS

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

	2018	2017
Dividendos pagados	$ -	$ 5.176.027
Dividendos decretados en Asamblea de Accionistas de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. celebrada en Marzo de 2017, de $0.2940 por acción.	-	5.176.027
Dividendos decretados en Asamblea de Accionistas de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. celebrada en Diciembre de 2018, de $1.15 por acción.	11.500.000	-

La Asamblea General de Accionistas en reunión ordinaria de Marzo de 2018, aprobó destinar las utilidades del año 2017 a reservas ocasionales.

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de Diciembre de 2018, se aprobó decretar dividendos por $11.500.000 que se tomaron de las reservas ocasionales.

30. GESTION DEL CAPITAL

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con el año 2018.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Sociedad sean capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas, así como beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos y el EBITDA se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	2018	2017
Deuda Bruta	14.748.291	19.007.551
EBITDA	86.060.697	5.992.708
Deuda bruta /EBITDA	0,17	3,17

31. REFORMA TRIBUTARIA

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la Ley 1943 de diciembre 28 de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta en un 33% para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual así:

Año	Tarifa
2019	33%
2020	32%
2021	31%
A partir de 2022	30%

De igual forma se crea una tarifa especial del 9% para contribuyente que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y parques temáticos.

Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de 7 años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

- Sociedades tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y que su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas.

- Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.

- Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio dentro de las cuales se destaca: Edición de programas de informática (Software), actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión, actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora, actividades de desarrollo de sistemas informáticos, actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultaría técnica entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tiene la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes al incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.

- El porcentaje de renta presuntiva será del 3,5% para el año 2018 y se reducirá al 1,5% del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y al 0% a partir del año gravable 2021.

- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para el sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT (COP $4.112.400 año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33%	4%	37%
2020	32%	3%	35%
2021	31%	3%	34%
2022 en adelante	30%	N/A	30%

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100% deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o periodo gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50% del gravamen a los movimientos financieros (GMF), que haya sido efectivamente pagado durante el año o periodo gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del periodo en un 100% o como descuento tributario en un 50% del valor efectivamente pagado durante el año o periodo gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será del 100%.

- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, ya que hasta el año 2018 incluía la totalidad del endeudamiento, en cuanto al limitante este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda del resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivado de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá prestada bajo la gravedad de juramento, que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, back-to-back, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de 4 años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.

- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta ni será descontable de IVA.

- Se crea el régimen tributario de renta para las Mega - inversiones por 20 años aplicable para inversiones realizadas antes del 1 de enero de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto a el valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta del 27% y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos sobre los que genere y exención de renta presuntiva.

- En cuanto al régimen de obras por impuestos este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir del 1 de julio de 2019.

Impuesto al Patrimonio y Normalización Tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1 de enero de estos años y cuyo hecho generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000 millones de pesos. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones ilíquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales tanto nacionales como extranjeras que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país. Este impuesto tiene una tarifa del 1% por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.

- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes al 1 de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en un 50% si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las Ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de "Régimen Simplificado de IVA" y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios, siempre y cuando cumplan determinadas condiciones no se deben registrar como como responsables del impuesto a las ventas.

- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas anti-evasión en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del Impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.

- Se mantiene la tarifa general del 19% y se excluye del gravamen a los productos de la canasta familiar.

- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado el usuario o la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.

- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.

- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato incluido el servicio de catering y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de Entidades Holding Colombianas (CHC)

Aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación directa o indirecta debe ser en al menos el 10% del capital de 2 o más sociedades por un periodo mínimo de 12 meses. Entre los beneficios a destacar de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.

- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.

- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia, se entenderían rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos 3 empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realiza en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1 de enero de 2020, se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30%
2021	20%
2022	10%

A partir de 1 de enero de 2019, se establece que los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que este le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación Contencioso Administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la Ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación se puede presentar ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación se debe suscribir a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el Juez o Magistrado competente, dentro de los 10 días hábiles.

- Terminación por Mutuo: es procedente para quienes antes de la vigencia de la Ley se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración.

La solicitud de terminación por mutuo acuerdo, no puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la Ley.

- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la Ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019 y la autoridad contará con 1 año contado a partir de su solicitud para resolver dicha solicitud.

32. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

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

33. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. el 20 de Febrero de 2019.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE A LA ASAMBLEA ANUAL DE ACCIONISTAS DE CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. SOBRE LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA EN EL AÑO 2018

Señores Accionistas:
La Junta Directiva y el Presidente de CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S., presentan ante ustedes un recuento con la evolución de los negocios, la situación económica, administrativa y jurídica de la Compañía, con las principales situaciones que incidieron en su operación durante el año 2018.

Entorno económico

La actividad económica de Colombia durante el año 2018, se caracterizó por mostrar signos de recuperación logrando mantener el moderado crecimiento de los últimos años, siendo las actividades que más contribuyeron a esta dinámica la administración pública y defensa, el comercio al por mayor y al por menor y la industria manufacturera. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de acuerdo a la opinión de los analistas ascenderá a un 2,6%. Ésta cifra evidencia el proceso de recuperación de la economía colombiana, a pesar del decrecimiento experimentado en el sector de la construcción.

El tipo de cambio durante 2018 presentó un comportamiento caracterizado por una alta volatilidad, generada por factores externos como la caída del precio internacional del crudo, las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, el alza de la de tasa de interés de referencia en Estados Unidos durante el año y la expectativa de que la Reserva Federal realice más incrementos durante 2019. Entre los factores internos que contribuyeron a esa volatilidad quizás el más relevante fue la incertidumbre generada por el cambio de gobierno. La Tasa Representativa del Mercado (TRM) cerró en $3.249 devaluándose 8,91% respecto al año anterior. Los analistas esperan que para el 2019 el tipo de cambio fluctué en una franja entre los $2.980 y $3.200 pesos.

El año 2018 fue positivo en términos de inflación, el incremento del índice de precios al consumidor se mantuvo dentro del rango meta definido por el Banco de la República, el año cerro con una inflación del 3,18%, el valor más bajo en los últimos cinco años.

De acuerdo a cifras publicadas por la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), se estima que la economía mexicana habrá crecido en un 2,2% en el año 2018 y le esperaría una expansión de su producto interno bruto no superior al 2,1% en el año 2019. Estimaciones directamente relacionadas con la tensión política y comercial que ese país sostiene con los Estados Unidos y que a la postre podría tender a desincentivar la inversión y con ello el empleo. Adicionalmente, bajo el nuevo mandato del presidente Andrés Manuel Lopez Obrador se espera que el estado mexicano implemente medidas que establezcan ejerzan una presión inflacionaria.

Al cerrar el año 2018 el crecimiento económico del Perú se estima en 4,0% impulsado principalmente por los sectores de la minería y agroindustria moderna. Para 2019 se espera un crecimiento económico en un rango del 3,8% y 3,9%, jalonado por la reactivación de la inversión privada, en proyectos mineros. Perú cerró el año 2018 con una inflación anualizada de 2,19%, dentro del rango meta oficial establecido por el Banco Central de Reserva. Para el año 2019 la expectativa es mantener una cifra similar a la del año inmediatamente anterior.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Gestión Empresarial

La Compañía en su ejercicio para el año 2018 logró sobrepasar con creces las metas establecidas en su presupuesto anual de ingresos y utilidades, alcanzando ingresos operacionales por $430 mil millones pesos y un EBITDA (indicador de utilidades operacionales antes de depreciaciones, amortizaciones, intereses e impuestos) superior a $86 mil millones de pesos.

Durante el año 2018 la Compañía concentró esfuerzos en los aspectos comerciales logrando concretar ventas por más de $611.997 millones de pesos en el transcurso del año; lo cual le permite iniciar el 2019 con un backlog del 62% (volumen de contratos firmados). Parte importante del crecimiento en ingresos alcanzado durante el año 2018 se encuentra explicado por la participación de la Compañía en los procesos contratados por la Registraduría Nacional del Estado Civil para la realización de las elecciones nacionales. Procesos que para el año 2018 incluyeron consultas internas de partidos, elección de Congreso de la República, primera y segunda vuelta presidencial y la denominada Consulta anticorrupción. Adicionalmente la Compañía registro un alto crecimiento de ingresos en su negocio de Comercio Electrónico a partir de la implementación de los servicios de factura electrónica para los grandes contribuyentes en Colombia.

La unidad de negocio de Fábrica de Procesos presentó una reducción en sus ingresos; sin embargo, continúo aportando positivamente a las utilidades del Compañía. La unidad de negocio de servicios de Administración de Impresión incrementó sus utilidades en un 12% al igual que la unidad de tercerización de servicios de tecnología (ITO) donde el incremento en la utilidad operacional fue del 14%.

Con el objetivo de apalancar su crecimiento la Compañía ha continuado asignando una alta prioridad a los procesos continuos de capacitación a su personal. Durante el año 2018 se dio continuidad a la iniciativa Escuela Digital de Innovación, que entrena semestralmente cohortes de 15 estudiantes universitarios en su año de práctica profesional. Adicionalmente se oficializó un área dedicada de Innovación, cuyo objetivo es desarrollar iniciativas identificadas por las unidades de negocios hasta entregar un producto mínimo viable que estas puedan comercializar y potencializar.

Durante el año 2018 se obtuvieron ingresos extraordinarios por venta de activos; por una parte, la Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura ejerció la opción de compra del sistema inspección no intrusivo instalado en el puerto, representando esto un ingreso no presupuestado por USD$ 8,41 millones de dólares; esta operación puso fin al contrato de servicios que generaba ingresos por US$3.0 millones al año. Como parte del proceso de focalización, se decidió la venta de la filial Red de Nuevos Servicios Financieros S.A. en República Dominicana; dicha participación fue adquirida por los accionistas locales, por un valor de US$ 1,45 millones de dólares

Considerando indispensable adecuar la estructura societaria de la Compañía y sus filiales la Compañía tomó la decisión de hacer un aporte de especie trasladando su línea de negocios de tercerización de procesos a su principal entidad legal en Ecuador. El objetivo final sería operar solamente a través de un único ente jurídico en dicho país.

El índice de Servicio y Agilidad, el cual mide la satisfacción de los clientes, presentó una reducción en su resultado ubicándose éste en 87%. Este resultado fue impactado por algunos inconvenientes en los servicios de factura electrónica experimentados por los clientes en México y Colombia, la compañía considera que representa una oportunidad de mejora y ha establecido una serie de planes de acción para incrementar dicho resultado en la siguiente medición.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Para el año 2019 la compañía enfocará sus esfuerzos: i) al crecimiento de prestación de servicios recurrentes, ii) actualizar las plataformas de servicio de los negocios tradicionales y iii) crear nuevos negocios. Paralelamente se trabajará en la búsqueda de aliados que nos aporten conocimiento y oportunidades de negocios, para acelerar el crecimiento de los servicios basados en tecnología.

Resultado financiero

Estado de Resultados

Al cierre del año 2018 la Compañía presenta en su estado financiero ingresos operacionales por $429.911 millones de pesos, lo que representa un incremento del 106% frente al año inmediatamente anterior. Este crecimiento esta explicado principalmente por los mayores ingresos percibidos por ventas de bienes y servicios al sector público, tercerización de servicios y comercio electrónico relacionado con la implementación de factura electrónica

El rubro de otros ingresos operacionales crece respecto al año anterior explicado por el mejor resultado de las filiales de la compañía, principalmente Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. como consecuencia de la venta de sus principales activos a la Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura; resultado reconocido a través del método de participación patrimonial.

Los gastos operacionales de ventas se incrementaron en un en 147%, explicado esto principalmente en un aumento de los gastos variables asociados directamente con el sustancial incremento de los ingresos operacionales, como lo son los impuestos municipales y las regalías por el uso de la marca que la Compañía paga a su casa matriz. Los gastos de administración se incrementaron en un 73%, variación que corresponden a un incremento en los gastos relacionados con servicios de infraestructura tecnológica, actividades asociadas a proyectos de innovación y gastos de publicidad. La compañía en el año 2018 alcanzó una utilidad operacional de $73,669 millones, generando un margen operacional del 17% y una utilidad neta de $48.133 millones de pesos.

Balance General

Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. posee activos corrientes a diciembre 31 de 2018 por $123.954 millones, de los cuales $42,787 millones corresponden a cuentas por cobrar comerciales o con partes relacionadas y asociadas. La combinación de recursos disponibles e inversiones temporales ascienden al final del año 2018 a $6.014 millones.

La empresa tiene activos no corrientes por $136.263 millones. El 88% de este rubro lo componen las inversiones en sociedades nacionales y del exterior contabilizadas por el método de la participación patrimonial.

Al cierre del año 2018 los pasivos totales de la empresa ascendían a $121.911 millones, distribuidos en un 56% como de corto de plazo y 44% como no corriente. El pasivo total disminuyó en un 2,2% frente al año 2017, explicado esto por una reducción en el rubro de ingresos recibidos por anticipado. Los pasivos de la compañía están compuestos principalmente por cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por un rubro de $47.630 millones, cuentas por pagar a relacionadas y asociadas por $40,763 millones y obligaciones financieras $14.748 millones de pesos.

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Ernst &Young Audit S.A.S, empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2018, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la empresa.

De igual manera el revisor fiscal ha emitido una opinión sin salvedades sobre los estados financieros y certifica que los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y procedimientos contables y legales vigentes.

Otras informaciones

Las demás informaciones que exigen el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio y los decretos 2649 y 2650 de 1993 sobre normas contables se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2018 y el cual se considera incorporado a este informe.

Información sobre el grupo empresarial

Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2018 entre Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., su matriz controlante Carvajal S.A. y las subordinadas de ésta última, correspondieron a venta de bienes y servicios, préstamos otorgados o recibidos y dividendos.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto de los resultados de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S, se encuentra relacionado en la nota 22 de los estados financieros de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.

Propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la sociedad cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contenidos en la legislación colombiana.

Informe de cumplimiento

La organización Carvajal cuenta con un Programa de Cumplimiento Corporativo, que busca fortalecer la cultura de autocontrol y ética empresarial en todas sus compañías. El programa identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantiza la implementación de las exigencias legales y genera confianza a los diferentes grupos de interés. Este programa es liderado por el oficial de cumplimiento Corporativo.

Los aspectos desarrollados en el programa de cumplimiento son:

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Anticorrupción

La organización Carvajal cuenta con un Manual de Cumplimiento Corporativo que promueve y fortalece las medidas necesarias para prevenir y combatir la corrupción (bajo los estándares normativos exigidos en la ley 1778 de 2016).

Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

La organización Carvajal cuenta con un Manual Corporativo De Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo documento que enmarca las directrices a considerar en el relacionamiento con los diferentes grupos de interés.

Defensa de la competencia

La organización Carvajal tiene un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de la competencia, garantizando con esto la protección de los consumidores y la sana competencia.

Protección de Datos Personales

Carvajal Tecnologia y Servicios S.A.S cumple con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios y cuenta con el Manual de Protección de Datos documento que regula el manejo operativo en la Organización.

Principales actividades realizadas en el 2018

- Participación en iniciativa colectiva de anticorrupción del Pacto Global de las Naciones Unidas
- Evaluación de riesgos de cumplimiento
- Definición de controles adecuados con el fin de mitigar los riesgos identificados
- Monitoreo a la ejecución de los controles establecidos
- Acompañamiento a las diferentes áreas en atención a consultas relacionadas con el programa cumplimiento Corporativo
- Capacitación sobre aspectos de cumplimiento a los colaboradores
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF)
- Reporte semestral al comité de auditoría respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Registro de las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto
- Auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT , Línea Ética y Programa Ciudadano

Carvajal
TECNOLOGÍA
Y SERVICIOS

Otros requerimientos legales

El Representante Legal certifica que en el año 2018 la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del parágrafo del artículo 47 de la ley 964 de 2005. Así mismo, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la Ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia que la compañía no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Agradecimientos

La Junta Directiva y el Presidente de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. agradecen a sus colaboradores y ejecutivos su apoyo y compromiso para el logro de los objetivos establecidos.

Jorge Enrique Cote Velosa
Presidente Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.
Febrero 20 de 2019

Junta Directiva
Bernardo Quintero
Sergio Restrepo
Ramiro Guerrero
Mauricio Ferrer
Bogdan Djoric

ANEXO 10 – ESTADOS FINANCIEROS DE CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Estados Financieros Separados por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Carvajal

HACE LAS COSAS BIEN

INFORME DE GESTION DE LA JUNTA DIRECTIVA Y EL PRESIDENTE A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS DE CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. SOBRE LAS OPERACIONES DE LA COMPAÑIA DURANTE EL AÑO 2017

Señores Accionistas:

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., en desarrollo de su objeto social, mantiene su propósito de brindar apoyo a las empresas de la Organización Carvajal, combinando esfuerzos para lograr la optimización de los negocios con mayores perspectivas de crecimiento, impulsando programas de eficiencia operativa alineados con la estrategia competitiva de cada una de las empresas.

Con respecto a la actividad propia, la Compañía sigue desarrollando el negocio inmobiliario con la meta de consolidar un portafolio de inmuebles comerciales para alquilar, y desarrollar y comercializar los inmuebles con vocación de vivienda; según resulte aconsejable, algunos proyectos se ejecutan mediante alianzas con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal.

Los principales activos comerciales para alquiler son la sede de Santa Mónica en Cali y el parque indusrtial de Yumbo, donde se han realizado inversiones de adecuación para oficinas, plantas de fabricación, y bodegas, entre otros; sobre estos activos se han suscrito contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas, y a su vez flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

El proyecto de Zonamérica, desarrollado con socios extranjeros, espera inaugurar el primer edificio en mayo de 2.018 dentro de presupuesto; sin embargo, la respuesta comercial ha sido inferior a la esperada y todavía no se ha llegado al punto de equilibrio, por lo que la construcción del segundo edificio debe esperar un poco para ser iniciada.

El proyecto de vivienda que se adelanta en Guabinas, en alianza con Epoca S.A. y Jaramillo Mora S.A., ha tenido muy buena salida de ventas; la construcción está atrasada en espera de los permisos de construcción que han tenido cierta demora en el Municipio.

En armonía con la evolución de los proyectos, en el año 2017, la Compañía hizo la transferencia de Propiedades, Planta y Equipo a Propiedades de Inversión de algunos terrenos y edificios que se mantendrán para arrendar a terceros, para apreciación de capital

o para el desarrollo de proyectos inmobiliarios, al tiempo que se trasladaron de propiedades de inversión a inventarios, los inmuebles sobre los cuales se ha definido adelantar proyectos específicos por valor de $19.875 millones, correspondientes al lote ubicado en el Conjunto Industrial Parque Sur y los lotes de la Hacienda Guabinas.

La Compañía en el año 2017 vendió a Carvajal Pulpa y Papel S.A. dos inmuebles, conformados por un lote de terreno ubicado en la Hacienda Arroyohondo y un lote de terreno con bodega tipo industrial ubicado en el Municipio de Yumbo. Estos lotes fueron transferidos a favor de Carvajal Pulpa y Papel S.A., debido a que en ellos desarrollará proyectos estratégicos.

En lo correspondiente a la actividad de inversión, se destaca que durante el año 2017 la Compañía adquirió el cincuenta por ciento de las acciones de la sociedad Royal Rental Colombia S.A.S., sociedad dedicada a la comercialización y arriendo de equipos de montacargas, baterías y servicios técnico. Así mismo, vendió el ciento por ciento de las acciones que poseía en la sociedad Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.

Por otra parte, durante el 2017, la Compañía pago el total del aporte a capital realizado en diciembre de 2016 a favor de la sociedad Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S., que a dicho corte estaba pendiente de pago por $3.124 millones y realizó nuevos aportes a capital por $3.250 millones.

La Compañía registró en el año 2017 un incremento neto en el valor razonable de las propiedades de inversión por $52.508 millones. El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con capacidad profesional y experiencia en la localidad y categoría de las propiedades objeto de la valoración.

ESTADOS FINANCIEROS

A continuación sometemos a consideración de los señores accionistas los estados financieros para el año 2017.

ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos de actividades ordinarias

Dado el carácter de holding estratégica de la Compañía, los ingresos corresponden principalmente a prestación de servicios, regalías por uso de marcas y slogans y arrendamientos de bienes inmuebles.

Los ingresos de actividades ordinarias de la Compañía en el 2017 presentan un incremento del 80% pasando de $60.936 millones en el 2016 a $109.844 millones en el 2017. Este incremento se da principalmente por

la venta de dos inmuebles a Carvajal Pulpa y Papel S.A. por $26.010 millones y por la decisión tomada en 2016 de dar por terminado el contrato de usufructo celebrado con Carvajal S.A. para el uso de la marca corporativa.

Otros Ingresos de la operación
En los otros ingresos de operación que ascienden a $41.535 millones en el año 2017, se registra la reversión de provisiones que se habían constituido en año anteriores para protección de activos por valor de $35.561 millones, ya que no serán finalmente atendidas por la Compañía por cuanto han sido asumidas por otra sociedad de la organización en el exterior. Así mismo, en los otros ingresos se registra la participación en las ganancias netas de sus subsidiarias, Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A. y Carvajal Educación S.A.S., contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial por valor de $2.530 millones, y algunas recuperaciones de gastos por $3.325 millones.

Gastos de actividades de operación
Los gastos de ventas y administración de la Compañía ascendieron a $60.339 millones, manteniéndose por el mismo orden de lo correspondiente a los años anteriores.

Los gastos de administración, incluyen el canon de arrendamiento por las oficinas del Edificio El Dorado por valor de $9.538 millones.

Los otros gastos de las actividades de operación de la Compañía en el año 2017 son inmateriales, disminuyen considerablemente en relación al año 2016 que estuvo impactado por el fallo desfavorable por una demanda en contra de la Compañía.

Otras ganancias (pérdidas) de actividades de operación
En el año 2017 se registra una ganancia derivada del ajuste neto al valor razonable de las propiedades de inversión por $52.508, atribuible a terrenos y edificaciones que fueron reclasificadas de propiedad planta y equipo a propiedades de inversión debido a que están destinados para el alquiler a terceros soportados por contratos a largo plazo.

Resultados de actividades de operación
Los resultados de actividades de operación ascendieron a $117.939 millones.

Ingresos/Egresos no operacionales
El neto entre ingresos y egresos no operativos generó un gasto de $40.465 millones, donde los principales efectos corresponden a: i) Costos financieros netos con asociadas y entidades financieras por valor de $35.281 millones; ii) Costo neto por intereses beneficios a los empleados por $2.141 millones; iii) Pérdida por método de participación

patrimonial en asociadas por $3.253 y iv) Utilidad por diferencia en cambio de $210.

Resultados antes de impuestos a las ganancias
La Compañía arroja una utilidad antes del impuesto a las ganancias de $77.474 millones.

Resultado Neto
Producto de las partidas previamente enunciadas la Compañía arrojó una utilidad neta de $71.690 millones.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Activo Corriente
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., a diciembre 31 de 2017, posee activos corrientes por $98.567 millones, de los cuales $100 millones corresponden a efectivo y equivalentes de efectivo, $64.791 millones a cuentas por cobrar a partes relacionadas nacionales y del exterior y $19.875 a inventarios de terrenos, que por estar dispuestos para la venta como parte de la actividad inmobiliaria de la Compañía, en 2017 fueron reclasificados de propiedades de inversión al rubro de inventarios.

Inversiones en subsidiarias y asociadas
El valor de las inversiones asciende a $56.417 millones, de los cuales $36.553 millones corresponden a inversiones en subsidiarias y $19.864 millones a inversiones en asociadas.

Propiedad planta y equipo
El costo de la propiedad, planta y equipo es de $172.646 millones. La depreciación acumulada de estos bienes es de $17.519 millones. El valor neto de la propiedad planta y equipo es de $155.127 millones.

Pasivos
A 31 de diciembre de 2017 los pasivos ascendían a $445.544 millones, representados principalmente en obligaciones financieras corto y largo plazo por $218.517 millones y cuentas por pagar corto y largo plazo con partes relacionadas por $152.177 millones.

En 2017, la Compañía canceló la parte del pasivo corriente de los préstamos otorgados por Carvajal S.A. en el año 2010, con los recursos provenientes de la emisión de bonos Carvajal, por $38.932. Para el pago de este pasivo, la Compañía tomó créditos por $12.900 millones a la tasa IBR + 4,4% a un plazo de 10 años con 3 años de gracia.

Información sobre el grupo empresarial
Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2017 entre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., y sociedades subordinadas de Carvajal S.A. (sociedad controlante), correspondieron principalmente a

venta de servicios, arrendamientos, regalías, cobro de intereses por préstamos otorgados, gastos por intereses y compra, venta de bienes y servicios, compra y venta de inversiones, las cuales fueron realizadas a valores de mercado.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto en los resultados de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., se encuentran relacionados en la nota 27 de los estados financieros.

Certificado de operaciones contables

Tal como lo certifica Deloitte & Touche Ltda., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2017, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y a los procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la Compañía.

Circulación de facturas

La Compañía declara que no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores, conforme a lo dispuesto en la ley 1676 de 2013, y adicionalmente certifica que los estados financieros y demás informes relevantes no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Compañía, según lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005.

Sistema de autocontrol del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. realizó una actualización a su matriz de riesgos, asociados con lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT), considerando los factores de riesgo claves para la adecuada administración del mismo, trabajando en las siguientes iniciativas:

- Evaluación por parte de la Auditoria Interna y Externa de la efectividad de los controles y procedimientos establecidos para la administración del riesgo LA/FT.
- Depuración a las bases de datos asociadas a clientes y proveedores.
- Actualización de información de clientes, proveedores y colaboradores.
- Certificación del 100% de los colaboradores en el programa Ciudadano Carvajal, programa que fortalece la posición de la Compañía respecto al cumplimiento de la ley, con alcance específico en fraude, corrupción, soborno y lavado de activos y financiación del terrorismo.

- Capacitación del 100% de los cargos críticos.
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- Presentación de informe a la Junta Directiva, respecto a la eficiencia y efectividad del sistema implementado para la administración del riesgo LA/FT.
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control.

Protección de datos

En el año 2017, la Compañía declara que ha cumplido con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la ley estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, en particular, con las siguientes:

- Ha adelantado las gestiones tendientes a obtener y conservar la autorización de los Titulares, para el tratamiento de sus datos personales, indicando las finalidades para las cuales han sido recolectados los mismos.
- Ha garantizado a los Titulares el pleno y efectivo ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, consulta y oposición sobre sus datos personales.
- Ha adelantado el desarrollo de medidas de seguridad que le permitan garantizar la adecuada conservación de los datos personales.
- Ha establecido y divulgado los canales de contacto para tramitar las consultas y reclamos formulados por los Titulares en los términos previstos en la ley.
- Ha iniciado la implementación de las recomendaciones adoptadas por Carvajal S.A. en el Manual de Políticas y Procedimientos para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley y del principio de responsabilidad demostrada (*accountability*).
- Ha inscrito las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Ha constituido un Comité Consultivo y nombrado un Oficial de Protección de Datos Personales, quien ha sido encargado de garantizar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas Internas y, en general, de las normas sobre protección de datos personales.
- Ha realizado capacitaciones a los colaboradores sobre las obligaciones derivadas del régimen de protección de datos personales y ha divulgado a sus grupos de interés las directrices internas para su adecuado cumplimiento.

Reparto de utilidades

En proposición que se entregará a los señores accionistas en la reunión

ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presenta el proyecto de distribución de utilidades que se somete a su consideración.

Otras informaciones
Las demás que exige el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2018 y el cual se considera incorporado a este informe.

Propiedad intelectual y derechos de autor
La Compañía dio estricto cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, tiene sus marcas debidamente registradas, cuenta con las respectivas licencias de uso del software instalado y conserva la correspondiente evidencia que permite verificar dicho cumplimiento, tal como lo establece el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995.

Cali, febrero 26 de año 2018

BERNARDO QUINTERO BALCAZAR
Presidente

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2017	2016
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	100	1.306
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	5.405	5.544
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 27	64.791	82.999
Inventarios	11	19.875	13.442
Otros activos no financieros		179	188
Activos por impuestos	32	8.217	5.116
Activos corrientes		**98.567**	**108.595**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	-	1.000
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 27	44.379	50.670
Inversiones en subsidiarias	12	36.553	35 670
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	13	19.864	6.848
Propiedades, planta y equipo	14	155.127	238.619
Propiedades de inversión	15	218.754	89.564
Otros activos intangibles	16	1	25
Otros activos financieros	10	1.084	5.071
Activos no corrientes		**475.762**	**427.467**
Total activo		**574.329**	**536.062**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Téllez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2017	2016
Pasivos			
Obligaciones financieras	17	31.744	21.229
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	19	8.793	12.139
Cuentas por pagar a partes relacionadas	20 y 27	49.100	96.953
Beneficios a los empleados	22	5.217	7.292
Pasivos por impuestos	32	2.612	562
Pasivos corrientes		**97.466**	**138.175**
Obligaciones financieras	17	186.773	172.144
Cuentas por pagar a partes relacionadas	20 y 27	103.077	94.668
Otros pasivos financieros	21	329	415
Beneficios a los empleados	22	28.772	29.249
Provisiones	23	725	36.411
Pasivo por impuestos diferidos	32	28.402	22.249
Pasivos no corriente		**348.078**	**355.136**
Total pasivo		**445.544**	**493.311**
Patrimonio			
Capital emitido	33	6.482	6.482
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias	34	30.220	30.461
Reservas de ORI	34	15.605	1.445
Ganancias acumuladas		75.931	3.816
Total patrimonio		**128.785**	**42.751**
Total pasivo y patrimonio		**574.329**	**536.062**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Téllez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	28	109.844	60.936
Costos de ventas		25.384	11.043
Ganancia Bruta		**84.460**	**49.893**
Otros ingresos	28	41.535	8.827
Gastos de ventas	29	1.964	669
Gastos de administración	29	58.375	59.640
Otros gastos	29	234	4.894
Otras ganancias (pérdidas)	30	52.517	34.232
Resultados de actividades de operación		**117.939**	**27.749**
Ingresos financieros	31	3.137	6.818
Costos financieros	31	40.559	40.143
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		210	452
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(3.253)	(2.318)
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos a las ganancias		**77.474**	**(7.442)**
(Gasto) Ingreso por impuesto a la ganancias	32	(5.784)	6.996
Utilidad (Pérdida) neta del período		**71.690**	**(446)**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Téllez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver Informe adjunto)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	2017	2016
Utilidad (Pérdida) neta del periodo	**71.690**	**(446)**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		
Revaluación de activos	14.643	-
Remedición de pasivos por beneficios definidos	(863)	(975)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	**13.780**	**(975)**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos		
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	54	256
Participación de otros resultados integrales de inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	751	(1.825)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	**805**	**(1.569)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	14.585	(2.544)
Total resultado integral	**86.275**	**(2.990)**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Téllez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltd
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de cambios en el patrimonio separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

			Otras reservas			Reservas de ORI					
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales	Reserva para financiación de nuevos proyectos	Total reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva ORI de subsidiarias	Superávit por revaluación de activos	Total reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**6.482**	**647**	**2.617**	**28.466**	**31.083**	**1.199**	**1.815**	**-**	**3.014**	**5.237**	**46.363**
Resultado integral total del año											
Pérdida neta del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(446)	(446)
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	256	(1.825)	-	(1.569)	(975)	(2.544)
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**			**256**	**(1.825)**	**-**	**(1.569)**	**(1.421)**	**(2.990)**
Reclasificaciones	-	-	50	(50)	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la riqueza	-	-	(622)	-	(622)	-	-	-	-	-	(622)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**6.482**	**647**	**2.045**	**28.416**	**30.461**	**1.455**	**(10)**	**-**	**1.445**	**3.816**	**42.751**
Resultado integral total del año											
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	-		-	71.690	71.690
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(1.234)	751	14.643	14.160	425	14.585
Total resultado integral	**-**	**-**	**-**			**(1.234)**	**751**	**14.643**	**14.160**	**72.115**	**86.275**
Impuesto a la riqueza	-	-	(241)	-	(241)	-	-	-	-	-	(241)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**6.482**	**647**	**1.804**	**28.416**	**30.220**	**221**	**741**	**14.643**	**15.605**	**75.931**	**128.786**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Téllez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
En millones de pesos colombianos

	31 DE DICIEMBRE 2017	31 DE DICIEMBRE 2016
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad (Pérdida) neta del periodo	71.690	(446)
Ajustes por:		
Depreciación	4.147	5.850
Amortización	24	75
Ingreso por ajuste a su VPN de cuentas por pagar	(124)	(165)
(Ingreso) Gasto por ajuste a su VPN de cartera	-	(2.604)
Gasto deterioro de cartera	248	267
Gasto deterioro de inversiones	2.022	264
Recuperación deterioro deudores	(540)	(100)
(Recuperación) Gasto provisión pasivos estimados	(35.558)	(3.827)
Impuesto de renta diferido	4.920	(8.060)
Impuesto de renta corriente	864	1.064
Ingresos por intereses financieros	(3.091)	(4.050)
Gastos por intereses financieros	38.248	36.678
Diferencia en cambio no realizada	64	1.770
Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión	(52.508)	(34.218)
Ingreso por método de participación patrimonial	(1.090)	(4.567)
Subtotal	**29.316**	**(12.069)**
Cambios en:		
Disminución inventarios	13.442	-
Disminución (Incremento) cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	915	(520)
Disminución (Incremento) otros activos no financieros	9	(29)
Disminución (Incremento) otros activos financieros	3.987	(2.369)
(Disminución) Incremento cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(3.217)	3.105
Disminución pasivos por impuestos	(1.915)	(1.575)
(Disminución) Incremento por beneficios a empleados	(3.845)	260
Disminución de provisiones	(128)	(28)
Impuesto a la riqueza	(241)	(622)
Flujo procedente de actividades de operación	**38.323**	**(13.847)**
Impuestos pagados	-	-
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de operación	**38.323**	**(13.847)**
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(6.374)	(10.832)
Venta de inversiones	-	1.996
Retiro de propiedades de inversión	3.041	1.683
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(3.986)	(4.759)
Retiro de propiedades, planta y equipo	2	57
Intereses recibidos	3.851	4.033
Disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas	26.561	28.558
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	**23.095**	**20.736**
Flujo de efectivo de actividades de financiación		
Préstamos obtenidos	74.464	28.500
Pagos de obligaciones financieras	(49.251)	(17.574)
Pago de intereses y otros costos financieros	(25.600)	(17.775)
Intereses pagados en cuentas por pagar partes relacionadas	(12.408)	(17.484)
(Disminución) Aumento en cuentas por pagar partes relacionadas	(49.829)	17.381
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(62.624)**	**(6.952)**
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**(1.206)**	**(63)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**1.306**	**1.369**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**100**	**1.306**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Francia Julieth Tellez A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi opinión adjunta)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros de **CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2017 y 2016, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Compañía existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

BERNARDO QUINTERO B.
Representante Legal

JOSÉ ALEXANDER CASTRO V.
Contador
T.P. No. 72788 –T

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

(Cifras en millones 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: Estado de situación financiera separado a 31 de diciembre de 2017 y 2016 y el correspondiente estado de resultados separado, estado de otros resultados integrales separado, de cambios en el patrimonio separado y de flujos de efectivo separado, por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Propiedades e Inversiones 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.

Se constituyó el 13 de mayo de 1941 y tiene como objeto social ocuparse del 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, de exportaciones e importaciones, de desarrollo, de implementación de programas de computador, de productividad, de almacenamiento de materias primas y productos terminados, de mercadeo y manejo de ventas en toda su extensión.

También puede adquirir, administrar y enajenar acciones, cuotas y partes de interés social en otras compañías, bonos y otros valores, constituir gravámenes y limitaciones sobre los bienes mencionados, prestar servicios de administración, de asesorías, de planeación, de prospectación, de contabilidad, de computación, de contratación y suministro de técnicos y de otros colaboradores, de préstamos de uso, de representación de agencia, de intermediación en compras y ventas.

Así como desarrollar negocios inmobiliarios, especialmente la construcción, urbanización, adquisición y enajenación de toda clase de inmuebles y celebrar sobre ellos contratos de arrendamiento.

La vigencia de la Compañía es hasta el 1° de enero del año 3000.

La Compañía hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1 y 1.1, excepto la NIIF 9 Instrumentos Financieros y la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes, las cuales entran a regir a partir del 1o de enero de 2018.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia

por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 poseída a 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a los empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información se expresa en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- la moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- la moneda en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero aún no son efectivas en Colombia.

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2018:

Nuevas Normas	
NIIF 9	Instrumentos financieros
NIIF 15	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes
Normas Revisadas	
NIC 12	Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar

NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

Entrarán a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (ver nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto

4a. PRINCIPALES CAMBIOS DE NORMAS QUE ENTRARÁN EN VIGENCIA EL 1º DE ENERO DE 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos Financieros**

  Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

  - clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo de caja contractual
  - deterioro – modelo de pérdidas esperadas
  - contabilidad de coberturas

  i. Clasificación – Activos financieros

  La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que se gestionan los activos y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías principales de clasificación para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

  Con base en la evaluación preliminar, la Compañía no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación a 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otros activos financieros.

  ii. Deterioro del valor – Activos financieros

  La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

  Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

  - Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

  - Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

  La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal activo financiero que tiene la Compañía está representado en cuentas por cobrar a partes relacionadas. La Compañía considera que las cuentas por cobrar a partes relacionadas tienen un bajo riesgo crediticio, y monitorea de manera permanente cualquier incremento en el riesgo de crédito de las empresas de la Organización Carvajal. De acuerdo con lo anterior, no se espera que haya un impacto importante en la aplicación de los requerimientos del modelo de deterioro bajo la NIIF 9 en estos estados financieros separados.

Cualquier diferencia, si la hubiere, entre el valor en libros actual y el valor según NIIF 9, se registrará al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros a 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Compañía indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Compañía asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Compañía y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Compañía designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir con los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Compañía planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9, se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas a 1° de enero de 2018.

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

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La Compañía ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros separados. Esta norma no aplica para los contratos de arrendamientos.

i. Ventas de bienes

Actualmente, para la venta de bienes, los ingresos se reconocen principalmente bajo la premisa de que los mismos son entregados teniendo en cuenta lo acordado previamente, lo que se considera el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes. Bajo la NIIF 15, los ingresos se

reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes, que en el caso de la Compañía, continuaría siendo el momento en que los bienes son entregados y aceptados por el cliente, por lo que no se espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en la venta de bienes.

ii. Prestación de servicios

La Compañía participa en diferentes contratos de prestación de servicios. Si los servicios bajo un acuerdo son prestados en períodos sobre los que se informa distintos, la contraprestación es distribuida entre los distintos servicios y períodos. Actualmente los ingresos se reconocen principalmente usando el método del grado de avance. Bajo la NIIF 15, cuando existan varias obligaciones de desempeño que sean susceptibles de separar y que deban reconocerse en períodos diferentes, la contraprestación total de estos contratos de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta individuales. La Compañía no espera que exista una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos en los diferentes servicios, aunque sí podrán reflejarse cambios en la presentación y revelación de las partidas relacionadas con los contratos con clientes en los estados financieros separados.

iii. Transición

La Compañía espera adoptar la NIIF 15 en sus estados financieros separados para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, usando el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, la Compañía aplicará la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1° de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial será reconocido en las ganancias acumuladas al inicio del período de aplicación anual (1° de enero de 2018).

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados se han preparado sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance:

Partida	Base de medición
Propiedades de Inversión	Valor razonable
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios post- empleo	Valor presente de la obligación por beneficios post- empleo
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, a la fecha en que se determinó el valor

razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

C. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- la recuperabilidad de la contraprestación es probable;
- los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad;
- la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos; y
- el valor de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de servicios

La Compañía reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios por prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez que se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

iv. Ingresos por regalías

Las regalías se reconocen utilizando la base de causación, en concordancia con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Compañía y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo se reconocen a través del método de línea recta durante el período del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

D. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos y beneficios post- empleo

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Compañía determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post- empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados de largo plazo

La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide

utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y

- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos, se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

A 1° de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

G. Inversión en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Compañía se contabilizan utilizando el método de participación patrimonial. La Compañía controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

De igual manera las participaciones de la Compañía en asociadas y negocios conjuntos también se contabilizan bajo el método de participación patrimonial.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Compañía tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Compañía tiene control conjunto, mediante el cual la Compañía tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones por sus pasivos.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la inversión. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Compañía y las subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se eliminan, y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una subsidiaria, asociada y negocio conjunto exceda la participación de la Compañía (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras.

Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria, asociada o negocio conjunto.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	**Años**
Construcciones y edificaciones	10 – 100
Maquinaria y equipo	5 – 40
Equipo de oficina	5 – 10
Flota y equipo de transporte	5 – 10
Equipo de cómputo y comunicación	3 – 5
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos ordinarios.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Propiedades de Inversión

Se clasifican como propiedades de inversión, aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y éstas se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por avaluadores externos. Las ganancias o pérdidas que se generan por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el período que se generen.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del periodo en el cual se da de baja la propiedad.

Se realizan transferencias a, o de propiedad de inversión cuando, existe un cambio en su uso. Para la transferencia de propiedades de inversión, contabilizadas al valor razonable, a propiedades planta y equipo o a inventarios, el costo de la propiedad a efectos de contabilizaciones posteriores, es el valor razonable en la fecha del cambio de uso. En las transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión contabilizadas a su valor razonable, se aplica la política de propiedades, planta y equipo hasta la fecha del cambio de uso y se reconoce cualquier diferencia, a esa fecha, entre el valor en libros de la propiedad y el valor razonable así:

- cualquier disminución que tenga lugar en el valor en libros de la propiedad, se reconoce en el resultado;

- cualquier aumento que tenga lugar en el valor en libros se trata como sigue: (i) En la medida en que tal aumento sea la reversión de una pérdida por deterioro del valor, previamente reconocida para esa propiedad, el aumento se reconoce en el resultado del periodo. (ii) Cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio,

- en el caso de disposiciones posteriores de las propiedades de inversión, los superávit de revaluación incluidos en el patrimonio serán transferidos directamente a las ganancias acumuladas y no a través de los resultados.

L. Activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los activos intangibles que adquiere la Compañía y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Compañía generadas internamente no se encuentran registradas como activo en el estado de situación financiera separado de la Compañía.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil.

Proyecto desarrollo ERP	7 años
Software / Licencias	3 – 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.
La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Compañía revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y los activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados a valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo mientras el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar, títulos emitidos y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados– reconocimiento y baja en cuentas

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Compañía tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La clasificación se basa en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan a la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Compañía considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen principalmente, préstamos con entidades financieras, otras obligaciones financieras, cuentas comerciales por pagar, y otras cuentas por pagar.

Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

- Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reservas de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos leasing

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos y no se reconocen en el estado de situación financiera de la Compañía.

La Compañía como arrendatario

Los activos bajo leasing financiero se clasifican de acuerdo a su naturaleza y se reconocen como activos de la Compañía al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizaran de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamiento operativos se cargan al resultado sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Compañía como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Compañía espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Compañía tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Restructuraciones

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tiene un plan formal detallado para efectuar la restructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo.
La medición de la provisión para restructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la Compañía.

Q. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Compañía, o
- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se

requiera que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

U. Período contable

La Compañía tiene definido por sus estatutos efectuar un corte de cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, a 31 de diciembre.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se realizaron en las siguientes áreas:

- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos post- empleo y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable;
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos, y
- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto, de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables:

- Nota 15 - Propiedades de inversión

- Nota 21 - Otros pasivos financieros

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2017	2016
Bancos	$ 71	$ 1.239
Depósitos de alta liquidez	23	61
Fondos de caja menor	6	6
Total	**$ 100**	**$ 1.306**

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

		2017		2016
Clientes	$	3.974	$	3.890
Préstamos a terceros		1.127		1.784
Cuentas por cobrar a trabajadores		299		427
Anticipos y avances		-		141
Reclamaciones		4		6
Intereses por cobrar		183		17
Deudores varios		1.937		1.937
Sub Total	$	**7.524**	$	**8.202**
Menos: Deterioro de cartera		(2.119)		(2.658)
Total	**$**	**5.405**	**$**	**5.544**

Largo Plazo

		2017		2016
Clientes	$	8.290	$	9.336
Menos: Deterioro de cartera		(8.290)		(8.336)
Total	**$**	**-**	**$**	**1.000**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por prestación de servicios, arrendamientos y préstamos en dinero. La Administración de la Compañía considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la prestación de servicios de mantenimiento y por concepto de arrendamiento, entre otros, es de 30 días desde la fecha de factura.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por valor de $10.409 y $10.994 respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

El movimiento del deterioro de cuentas incobrables es como sigue:

	2017		2016
Saldo Inicial	(10.994)	$	(9.520)
Diferencia en cambio	46		413
Castigos	247		614
Recuperaciones	540		-
Deterioro	(248)		(2.501)
Saldo Final	**(10.409)**	**$**	**(10.994)**

La Compañía, analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma, de acuerdo con este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. En éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. La Administración de la Compañía considera que este deterioro es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

A 31 de diciembre 2017 y 2016, la antigüedad de la cartera de clientes externos a la Organización Carvajal es la siguiente:

	2017	2016
Sin vencer	1.978	2.499
De 1 a 30 días	654	44
De 31 a 90 días	15	-
De 91 a 360 días	-	-
Mayor a 360 días	1.327	1.347
Total	**3.974**	**$ 3.890**

Las cuentas comerciales por cobrar con clientes, mayores a 360 días, corresponden a saldos que se encuentran garantizados con anticipos recibidos, que a la fecha están en trámite legal para su compensación.

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida, neta del deterioro registrado, es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

9. CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

	2017	2016
Corto plazo	$ 64.791	$ 82.999
Largo plazo	44.379	50.670
Total	**$ 109.170**	**$ 133.669**

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por prestación de servicios de arrendamiento, regalías y préstamos en dinero. La Administración de la Compañía considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

10. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

El saldo a 31 de diciembre de 2017 y 2016, está compuesto por:

	2017	2016
Inversiones en acciones	$ 1.084	$ 1.947
Otras inversiones	-	3.124
Total	**$ 1.084**	**$ 5.071**

11. INVENTARIOS

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

	2017	2016
Terrenos para la venta	$ 19.875	$ 13.442
Total	**$ 19.875**	**$ 13.442**

El saldo de los inventarios a 31 de diciembre de 2016 fue vendido en 2017 a una parte relacionada por valor de $26.010. Adicionalmente, se transfirió de propiedades, planta y equipo a inventarios un lote de terreno por valor de $6.026 y de propiedades de inversión a inventarios, terrenos por valor de $13.849.

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

El movimiento y saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre 2017 y 2016 sigue a continuación:

AÑO 2017

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Venta	Saldo Neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	$ 13.320	$ (6.242)	$ 7.078	$ -	$ (871)	$ 582	$ (25)	$ -	$ 6.764
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	26.684	-	26.684	-	(1.499)	2.988	763	-	28.936
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.763	(905)	1.858	-	-	(1.041)	(14)	-	803
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	50	-	50	-	-	-	-	-	50
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	43.565	-	(6.883)	-	(36.682)	-
Total		**$ 42.817**	**$ (7.147)**	**$ 35.670**	**$ 43.565**	**$ (2.370)**	**$ (4.354)**	**$ 724**	**$ (36.682)**	**$ 36.553**

AÑO 2016

Subsidiaria	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Venta	Saldo Neto final
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	$ 12.725	$ (6.242)	$ 6.483	$ -	$ (711)	$ 1.167	$ 139	$ -	$ 7.078
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	17.496	-	17.496	7.000	(888)	4.993	(1.917)	-	26.684
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.867	(905)	2.962	-	(157)	(900)	(47)	-	1.858
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	708	-	708	1.447	(9)	(150)	-	(1.996)	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	50	-	50	-	-	-	-	-	50
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	27.108	(27.108)	-	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 61.954**	**$ (34.255)**	**$ 27.699**	**$ 8.447**	**$ (1.765)**	**$ 5.110**	**$ (1.825)**	**$ (1.996)**	**$ 35.670**

A continuación se relacionan las subsidiarias de la Compañía, incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2017:

Entidad	País	Participación 2017	Número de Acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) Neta	Domicilio Principal	Actividad Económica
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	6.15%	6.662.624	851.886	338.257	513.629	47.323	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.88%	369.728.230	342.246	291.583	50.663	(20.748)	Calle 15 No. 32-234 Acopi Yumbo	Producción y venta de artículos que facilitan el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1.74%	8.949.454	789.314	410.433	378.881	33.438	Cr.21 No.10-300, Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	0.0017%	17.629.990	39.953	36.978	2.975	(3.448)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 2.321.725 acciones preferentes.

A 31 de diciembre de 2016:

Entidad	País	Participación 2016	Número de Acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) Neta	Domicilio Principal	Actividad Económica
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	6.14%	6.662.624	802.076	323.409	478.667	93.726	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.91%	309.282.169	310.920	283.950	26.970	(18.341)	Calle 15 No. 32-234 Acopi Yumbo	Producción y venta de artículos que facilitan el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1.74%	8.949.454	763.379	370.342	393.037	69.696	Cr.21 No.10-300, Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99.70%	3,577.192.119	76.434	97.858	(21.424)	(24.010)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courrier)
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	0.0017%	17.629.990	40.783	35.165	5.618	(19.419)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 2.321.725 acciones preferentes.

Durante el año 2017, la Compañía realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Venta de la inversión en Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. por $43.565 a Carvajal S.A., generando una utilidad de $6.883.

Durante el año 2016, la Compañía realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Recibe en calidad de dación en pago 2.321.725 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de $7.000.
- Vende la inversión en Carvajal Soluciones Educativas S.A.S. a Santillana Educación S.L. por $477, como parte del cierre del acuerdo con Grupo Santilla Educación Global S.L. que la Organización Carvajal celebró para la venta de la totalidad de las acciones de las sociedades del negocio de Contenidos Educativos, exceptuando las acciones de la sociedad en Ecuador.
- La filial Cargraphics Logistic Services S.A. en liquidación, concluyó su proceso de liquidación.

13. INVERSIONES EN ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS

El movimiento y saldo de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos a 31 de diciembre 2017 y 2016 sigue a continuación:

AÑO 2017

Asociadas y Negocios conjuntos	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Deterioro	ORI MPP	Saldo Neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	$ 6.848	$ -	$ 6.848	$ 6.374	$ (1.701)	$ -	$ -	$ 11.521
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	-	-	-	10.077	261	(2.022)	27	8.343
Industria Lehner S.A. en Liquidación	Colombia	10.904	(10.904)	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 17.752**	**$ (10.904)**	**$ 6.848**	**$ 16.451**	**$ (1.440)**	**$ (2.022)**	**$ 27**	**$ 19.864**

AÑO 2016

Asociadas y Negocios conjuntos	País	Costo	Provisión	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Saldo Neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	$ 5.006	$ -	$ 5.006	$ 2.385	$ (543)	$ 6.848
Industria Lehner S.A. en Liquidación	Colombia	10.904	(10.904)	-	-	-	-
Total		**$ 15.910**	**$ (10.904)**	**$ 5.006**	**$ 2.385**	**$ (543)**	**$ 6.848**

A 31 de diciembre de 2017 la Compañía registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de $1.440 en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

A continuación se relacionan las asociadas y negocios conjuntos, incluyendo su nombre, porcentaje de participación y datos financieros:

A 31 de diciembre de 2017:

Entidad	País	Participación 2017	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) Neta	Actividad Económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49.99%	46.205	21.217	24.988	(3.404)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas
Industrias Lehner S.A. en Liquidación	Colombia	39.79%	134	7.828	(7.694)	(83)	Fabricación de estructuras de aluminio
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	50.00%	29.539	11.949	17.590	(4.066)	Comercialización, arrendamiento y mantenimiento de montacargas

A 31 de diciembre de 2016:

Entidad	País	Participación 2016	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) Neta	Actividad Económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49.99%	21.727	3.016	18.711	(1.558)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas
Industrias Lehner S.A. en Liquidación	Colombia	39.79%	472	7.010	(6.538)	(1.035)	Fabricación de estructuras de aluminio

14. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo y el movimiento de las propiedades, planta y equipo a 31 de diciembre de 2017 y 2016 está compuesto por:

COSTO	Terrenos	Construcciones en curso	Maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Mejoras a propiedades ajenas	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**125.304**	**6.574**	**-**	**111.955**	**2.184**	**3.000**	**159**	**418**	**4.996**	**254.590**
Adiciones	-	4.510	37	63	4	122	8	15	-	4.759
Traslados	-	(7.988)	-	7.683	-	284	-	-	21	-
Retiros	-	-	-	-	(207)	-	-	(14)	-	(221)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**125.304**	**3.096**	**37**	**119.701**	**1.981**	**3.406**	**167**	**419**	**5.017**	**259.128**
Adiciones	-	2.891	279	2	247	103	1	463	-	3.986
Ajuste a valor razonable	13.359	-	-	(2.213)	-	-	-	-	-	11.146
Transferencias	(60.561)	-	-	(40.987)	-	-	-	-	-	(101.548)
Reclasificaciones	26	(5.952)	(256)	5.828	254	71			29	-
Retiros	-	-	-	-	(18)	(33)	(14)	(1)	-	(66)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**78.128**	**35**	**60**	**82.331**	**2.464**	**3.547**	**154**	**881**	**5.046**	**172.646**
DEPRECIACION ACUMULADA Y DETERIORO ACUMULADO										
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**-**	**-**	**-**	**8.233**	**837**	**2.220**	**116**	**283**	**3.133**	**14.822**
Cargos del año	-	-	-	4.350	144	216	20	38	1.083	5.851
Retiros	-	-	-	-	(162)	-	-	(2)	-	(164)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**12.583**	**819**	**2.436**	**136**	**319**	**4.216**	**20.509**
Cargos del año	-	-	-	2.972	151	205	17	68	734	4.147
Transferencias	-	-	-	(7.073)	-	-	-	-	-	(7.073)
Retiros	-	-	-	-	(18)	(29)	(17)	-	-	(64)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**8.482**	**952**	**2.612**	**136**	**387**	**4.950**	**17.519**
										-
Valor neto a 31 de diciembre 2016	**125.304**	**3.096**	**37**	**107.118**	**1.162**	**970**	**31**	**100**	**801**	**238.619**
Valor neto a 31 de diciembre 2017	**78.128**	**35**	**60**	**73.849**	**1.512**	**935**	**18**	**494**	**96**	**155.127**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, el valor neto en libros de los activos bajo leasing financiero, es el siguiente:

	2017	2016
Flota y equipo de transporte	$ 435	$ 23
Total activos netos en leasing	**$ 435**	**$ 23**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, no se pignoraron activos fijos como garantía de obligaciones financieras.

A 31 de diciembre de 2017, la Compañía no tiene compromisos contractuales con proveedores para la adquisición de propiedad planta y equipo.

Transferencias a Propiedades de Inversión

La Compañía, como parte de su planeación estratégica, ha comenzado a desarrollar el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal. Para este fin, ha realizado unas inversiones que le permiten arrendar a terceros espacios de terrenos y edificios para oficinas, plantas de fabricación, y bodegas, entre otros. Adicionalmente como parte de este negocio inmobiliario ha suscrito varios contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas, y a su vez flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

Como resultado de lo anterior, en el año 2017, la Compañía hizo la transferencia de Propiedades, Planta y Equipo a Propiedades de Inversión de algunos terrenos y edificios que se mantendrán para arrendar a terceros, para apreciación de capital o para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Al momento del traslado, los activos se ajustaron al valor razonable, registrándose en el estado de resultados cualquier deterioro identificado, y en el superávit por revaluación cualquier incremento en el valor razonable al momento del traslado. Como resultado de esta transferencia, el valor, neto de impuestos, registrado en la reserva de superávit por revaluación en el estado de otros resultados integrales del año 2017 asciende a $14.643.

Los incrementos posteriores en el valor razonable de los activos clasificados como propiedades de inversión, se reconocen en el estado de resultados y cualquier disminución se registra primero contra la reserva de superávit por revaluación, si la hubiere, y el remanente en el estado de resultados.

15. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen principalmente para generar rentas y/o incrementos de capital y se mantienen a valor razonable.

Saldo a 31 de diciembre de 2015	**$ 57.028**
Incremento en valor razonable	34.219
Retiros	(1.683)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**$ 89.564**
Incremento en valor razonable	57.631
Transferencias desde propiedades, planta y equipo	88.449
Transferencias hacia inventarios	(13.849)
Retiros	(3.041)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**$ 218.754**

En el año 2017 se dio inicio a un desarrollo de proyecto inmobiliario con intención de venta para el cual se transfirió un lote de propiedades de inversión a inventarios, por valor de $13.849.

Todas las propiedades de inversión de la Compañía se mantienen bajo pleno dominio.

Valor razonable de Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Compañía.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2017 y 2016 por valor de $218.754 y $89.564, respectivamente, se han clasificado como valor razonable Nivel 3 sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en el 2017 frente a la técnica de valuación utilizada en el 2016.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el "Enfoque de Mercado o Comparativo". Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente, y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

16. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo y el movimiento de los otros activos intangibles por los años terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016 siguen a continuación:

COSTO	Marcas	Proyecto Desarrollo ERP	Licencias	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**1**	**27.595**	**2.601**	**30.197**
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**1**	**27.595**	**2.601**	**30.197**
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo a 31 de diciembre de 2015	**-**	**27.593**	**2.504**	**30.097**
Cargos del año	-	2	73	75
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**27.595**	**2.577**	**30.172**
Cargos del año	-	-	24	24
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**27.595**	**2.601**	**30.196**
Valor neto a 31 de diciembre de 2016	**1**	**-**	**24**	**25**
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	**1**	**-**	**-**	**1**

17. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2017	2016
Préstamos con entidades financieras	$ 218.137	$ 193.365
Obligaciones por arrendamientos financieros (Nota 18)	380	8
Total	**$ 218.517**	**$ 193.373**

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

	2017	2016
A la demanda o en un año	31.744	21.229
En el segundo año	29.755	7.000
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	101.259	72.430
Después de cinco años	55.759	92.714
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(31.744)	(21.229)
Valor pagadero a largo plazo	**$ 186.773**	**$ 172.144**

Las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2017 y 2016, están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda durante el año 2017 y 2016 es de 10,4% E.A. y 12,3% E.A., respectivamente.

La Administración de la Compañía estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima a su valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

18. OBLIGACIONES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
En un año	102	8	68	8
Del segundo al quinto año, inclusive	376	-	312	-
	478	**8**	**380**	**8**
Menos: Cargos financieros futuros	(98)			
Valor presente de la obligación	**380**	**8**	**380**	**8**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(68)	(8)
Valor pagadero a largo plazo			**$ 312**	**$ -**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

19. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	2017	2016
Acreedores comerciales	$ 2.513	$ 1.470
Ingresos recibidos por anticipado	3.065	4.682
Retenciones por pagar	887	1.110
Aportes por pagar	326	309
Costos y gastos por pagar	901	11
Otras cuentas por pagar	1.101	4.557
Total	**$ 8.793**	**$ 12.139**

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos se pagan en el período de crédito acordado.

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

20. CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de cuentas por pagar a partes relacionadas comprenden principalmente valores por pagar comerciales, costos recurrentes y préstamos de corto y largo plazo, como sigue a continuación. (Ver detalle en Nota 27).

Corto Plazo

	2017	2016
Cuentas por pagar	$ 49.100	$ 96.953
Total	**$ 49.100**	**$ 96.953**

Largo Plazo

Cuentas por pagar	$ 103.077	$ 94.668
Total	**$ 103.077**	**$ 94.668**

21. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Compañía mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2017	2016
Coberturas de flujos de caja – Swaps	$ 329	$ 415
Total	**$ 329**	**$ 415**

Swaps de Intereses

A 31 de diciembre de 2017, la Compañía tiene vigentes dos contratos de swap mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés. Los contratos se pactaron para créditos indexados a IPC. El vencimiento de dichos swaps será marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2016, la Compañía tenía vigentes cuatro contratos de swap mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés, los contratos se pactaron para créditos indexados a IPC. El vencimiento de dichos swaps es el siguiente: dos contratos se vencen en marzo de 2017 y los otros dos en marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2017 y 2016 asciende a $8.931 y $22.328 respectivamente.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps

- Nivel de jerarquía de valoración

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

- Técnica de valoración utilizada

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

22. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se componen de:

		2017		2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$	26.022	$	27.032
Otros beneficios post- empleo - Bonificación por retiro		1.045		1.113
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad		548		598
Otros pasivos por beneficios definidos		4.242		4.039
Vacaciones		1.275		1.208
Cesantías		328		278
Otras prestaciones		529		2.273
Total	**$**	**33.989**	**$**	**36.541**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados de corto plazo		(5.217)		(7.292)
Pasivos por beneficios a los empleados de largo plazo	**$**	**28.772**	**$**	**29.249**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación para las pensiones legales, esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	133	145
Pensión Total Anual	$ 2.778	$ 3.067
Edad Promedio (años)	80,8	80,6

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**$ 27.032**	**$ 25.479**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	1.784	1.875
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	(698)	1.379
Cambio en hipótesis	1.317	1.637
Beneficios pagados	(3.413)	(3.338)
Valor al final del período	**$ 26.022**	**$ 27.032**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	7,00%
Tasa de incremento pensional	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación por beneficio definido son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (892)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 953
Tasa de incremento pensional	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 1.040
Tasa de incremento pensional	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (980)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 1.149

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	7,50%	Aumento de 0,5%	$	(883)
Tasa de descuento	6,50%	Reducción de 0,5%	$	942
Tasa de incremento pensional	3,50%	Aumento de 0,5%	$	1.037
Tasa de incremento pensional	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(980)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$	1.149

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales bajo los parámetros del decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo de acuerdo con el decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2017	2016
Tasa de descuento real	4,80%	4,80%
Tasa de descuento nominal	10,82%	9,97%
Tasa de incremento pensional	5,74%	4,93%
Tasa anual de Inflación	5,74%	4,93%
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas durante el año 2017.

A 31 de diciembre de 2017, el pasivo pensional registrado en la contabilidad según los parámetros del decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

	Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
2017	$ 26.022	$ 23.504	$ 2.518
2016	$ 27.032	$ 25.630	$ 1.402

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los dos decretos.

A 31 de diciembre de 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas, la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de $1.157 y $1.005, en 2017 y 2016, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post- empleo - Bonificación por retiro

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos y que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio es esta:

	2017	2016
Número de participantes	107	108
Edad Promedio (años)	49,0	49,0
Antigüedad promedio (años)	18,6	18,6

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por beneficio definido se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por retiro:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**$ 1.113**	**$ 1.034**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	60	67
Costo por servicios	35	36
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	130	124
Cambio en hipótesis		32
Beneficios pagados	(293)	(180)
Valor al final del período	**$ 1.045**	**$ 1.113**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con

base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$	(21)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$	23
Tasa de Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$	23
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$	(22)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(21)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	22
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	28
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(27)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por bonificación por retiro, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por bonificación por retiro se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejaran en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores de acuerdo con su fecha de ingreso a la Compañía.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	114	118
Edad Promedio (años)	48,6	48,4
Antigüedad promedio (años)	17,8	17,4

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios de largo plazo:

	2017	2016
Valor al inicio del período	**$ 598**	**$ 489**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	33	27
Costo por servicios	25	22

	2017	2016
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	142	144
Cambio en hipótesis	8	(4)
Otros		
Beneficios pagados	(258)	(80)
Valor al final del período	**$ 548**	**$ 598**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	5,75%	6,25%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se determinaron con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,5%	$	(8)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,5%	$	8
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	8
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(8)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(8)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	8
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	11
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(11)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por prima de antigüedad se calcularon utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero será reflejado en futuras valuaciones actuariales.

Otros pasivos por beneficios definidos

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2017	2016
Número de participantes	2	2
Edad Promedio (años)	81,0	80,0

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios definidos, lo realizó a 31 de diciembre de 2017 y 2016 la firma Towers Watson Consultores Colombia S.A. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado. No se manejan activos dentro del plan.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

		2017		2016
Valor al inicio del período	**$**	**4.039**	**$**	**6.308**
Incluido en el resultado del período:				
Costo por interés		263		465
Incluido en otros resultados integrales:				
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:				
Experiencia		381		(2.168)
Cambio en hipótesis		161		196
Otros				
Beneficios pagados		(602)		(762)
Valor al final del período	**$**	**4.242**	**$**	**4.039**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2017	2016
Tasa de descuento	6,25%	7,00%
Tasa de incremento en las mesadas	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación por beneficio definido son tasa de descuento, incremento de las mesadas, y tabla de mortalidad. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	**Tasa**	**Cambio**		**Efecto en el pasivo**
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$	(109)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$	114
Tasa de incremento en las mesadas	3,50%	Aumento de 0,5%	$	127
Tasa de incremento en las mesadas	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(122)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$	207

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2016

Supuesto	**Tasa**	**Cambio**		**Efecto en el pasivo**
Tasa de descuento	7,50%	Aumento de 0,5%	$	(104)
Tasa de descuento	6,50%	Reducción de 0,5%	$	110
Tasa de incremento en las mesadas	3,50%	Aumento de 0,5%	$	123
Tasa de incremento en las mesadas	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(118)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$	185

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por otros beneficios definidos, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por otros beneficios definidos se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejaran en futuras valuaciones actuariales.

23. PROVISIONES

A continuación obra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2017 y 2016, las cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Compañía:

	2017	2016
Civiles	$ 725	$ 850
Tributarios	-	35.561
Total	**$ 725**	**$ 36.411**

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Compañía basada en los informes de los asesores externos ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Compañía, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de los procesos civiles, laborales y tributarios en curso.

La Compañía no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2017.

El movimiento de las provisiones es este:

Saldo a 31 de diciembre de 2015	**$**	**40.267**
Recuperaciones		(1.930)
Pagos		(28)
Diferencia en cambio		(1.898)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**$**	**36.411**
Recuperaciones		(35.558)
Diferencia en cambio		(128)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**$**	**725**

En el año 2017 se registró una recuperación de provisiones correspondiente a obligaciones asumidas por una parte relacionada.

24. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 23, la Compañía no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta, un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se ubica entre 30% y 50% de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, y que han sido clasificados como posibles, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

A 31 de diciembre la Compañía mantiene vigente los siguientes procesos:

Naturaleza del proceso	No. de procesos	Cuantía
Civil	3	66
Laboral	3	950
Total	**6**	**$ 1.016**

La Compañía no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante el año 2018. Sin embargo, estima que en los mismos tiene probabilidades de obtener fallos favorables.

25. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Compañía como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas y equipos electrónicos, etc., utilizados por la Compañía para su operación y para la prestación de servicios a sus clientes. La Compañía no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los períodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2017	2016
1 año o menos	$ 12.687	$ 12.275
Entre 1 y 5 años	53.759	53.221
5 años o más	138.139	149.934
	$ 204.585	**$ 215.430**

La Compañía como arrendador:

Adicionalmente, la Compañía maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades inmuebles. Estos arrendamientos tienen plazos remanentes entre 1 y 21 años.

A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2017	2016
1 año o menos	$ 31.443	$ 25.064
Entre 1 y 5 años	94.396	77.466
5 años o más	58.845	59.503
	$ 184.684	**$ 162.033**

26. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la empresa es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Compañía tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Compañía.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Compañía.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, lo que resulta en una pérdida financiera para la empresa. La Compañía ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Riesgo de liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Compañía en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Compañía ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores,

nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso tal que la empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio la Tesorería Corporativa toma créditos con partes relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Compañía y sus partes relacionadas, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: deuda bruta sobre EBITDA y EBITDA sobre gastos de intereses. Se define "EBITDA" como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o más *otras ganancias (pérdidas)*.

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $1.405 en 2017 y $387 en 2016. El efectivo y equivalentes de efectivo representan el 0,1% y 1,2% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Cuando la Compañía, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Compañía es de 4,12 años en 2017 (3,83 años en 2016).

La deuda de largo plazo representa el 85,0% y 89,0% de la deuda total a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados.

La Compañía cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el año 2018 y las entidades financieras evalúan estos cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Compañía.

Los cupos bancarios aprobados ascienden a $409.000 y el cupo utilizado es el 53,4% al cierre de diciembre de 2017.

La Compañía presenta una deuda financiera total por valor de $218.517 al cierre del año 2017. La Administración se encuentra en proceso de analizar las medidas tendientes a reducir la misma. Dichas medidas se basan principalmente en el mejoramiento de la generación de flujo de caja operativo. Cabe resaltar que la Compañía hace parte de la Organización Carvajal, por lo cual cuenta con el respaldo financiero del Grupo.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Compañía.

Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Compañía está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Compañía y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2017 y de 2016 una variación de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $160 aproximadamente para el año 2017 y de $235 para el año 2016 en el mismo sentido.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Compañía toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados Integrales si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $218.517 y $193.373 al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Compañía. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2017 el costo promedio de la deuda fue el 10,4% E.A. (12,3% E.A. en 2016). Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.989 ($2.859 en 2016) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Compañía adquiere derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

27. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones entre partes relacionadas de la Compañía, corresponden a cuentas por cobrar, cuentas por pagar, compras, ventas de bienes y servicios, préstamos otorgados y recibidos e intereses de los mismos, necesarios para la operación de la Compañía.

Durante los años 2017 y 2016, la Compañía realizó transacciones con partes relacionadas, así:

Año 2017	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Empaques S.A.	Chile	894	-	254	-
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	2.084	-	38	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	12.279	6.035	-
Assenda Red S.A.	Colombia	550	-	25	-
Bimex S.A.S.	Colombia	-	-	300	502
Carvajal Educación S.A.S	Colombia	17.665	8	1.250	9.438
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	4.091	285	444	4.943
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	788	723	3.391	10.078
B2B Portales Colombia S.A.S.	Colombia	13	-	-	213

Año 2017	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	34.815	612	25.307	5.394
Carvajal S.A.	Colombia	6.883	11.567	81	113.141
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	4.876	3.916	418	317
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	942	37	45	52
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	10.616	1.101	8.534	588
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	5.773
Fundación Carvajal	Colombia	409	20	40	346
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	102	-	-	500
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	42	-	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.635	-	29.635	-
Propandina S.A.S.	Colombia	232	-	20	-
Royal Comercial Montacargas S.A.S.	Colombia	279	-	33	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	145	2.072	1.184	9
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	54	-	947	31
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	29	-	2	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	11.100	-	-	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	69	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	266
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	1.705	-	31.118	586
Total partes relacionadas		**$ 99.907**	**$ 32.662**	**$ 109.170**	**$ 152.177**

Año 2016	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Empaques S.A.	Chile	848	-	74	-
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	1.999	44	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	2.122	6.035	-
Assenda Red S.A.	Colombia	336	-	67	-
Bimex S.A.S.	Colombia	100	-	-	503
Cargraphics Logistic Services S.A. En Liquidación	Colombia	39	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	12.473	5	6.284	2.052
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	2.228	79	181	2.675
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	797	113	3.367	-
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	19		7.471	14.052
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	327	271	49	7.819
Carvajal S.A.	Colombia	55	17.575	377	141.844
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	2.969	3.271	2.737	2.611
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	744	39	56	33
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	6.383	1.230	8.232	8.536
Forco S.A.	Colombia	-	3	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	202	19	147	172
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	5	-	-	-
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	356	-	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.577	2.419	40.477	-
Negocios B2B S.A.S. En Liquidación	Colombia	-	-	-	7.344
Proacin S.A. En Liquidación	Colombia	-	4	-	-

Año 2016	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Propandina S.A.S.	Colombia	214	-	21	-
Servinte S.A.S.	Colombia	457	-	429	-
Suministradora de Papel S.A.S. En Concordato	Colombia	2	-	-	-
Tukasa S.A.S. En Liquidación	Colombia	104	-	-	-
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	2	-	1.763	3.124
Carvajal Servicios Integrales, S.L.	España	-	-	37	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	48	-	11	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	11.173	-	44	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	69	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	267
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	2.749	-	55.741	589
Total partes relacionadas		**$ 45.850**	**$ 27.550**	**$ 133.669**	**$ 191.621**

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el año terminado a 31 de diciembre es como sigue:

	2017	2016
Salarios y otros beneficios a corto y largo plazo	$ 4.483	$ 4.921

La Compañía considera como personal clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente de Junta Directiva
Presidente
Vicepresidentes Ejecutivos
Director de Desarrollo Organizacional

28. INGRESOS

Los ingresos se descomponen así:

	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias:		
Prestación de servicios y venta de inmuebles	$ 45.748	$ 22.131
Regalías	38.966	18.327
Arrendamientos	25.101	22.373
Otros	29	42
Subtotal	**$ 109.844**	**$ 62.873**
Menos: Devoluciones	-	(1.937)
Total	**$ 109.844**	**$ 60.936**

	2017	2016
Otros ingresos:		
Ingreso neto por método de participación patrimonial de subsidiarias	$ 2.530	$ 5.110
Dividendos	119	434
Recuperaciones (Nota 23)	38.886	3.161
Otros	-	122
Total	**$ 41.535**	**$ 8.827**

29. GASTOS

Los gastos se relacionan a continuación:

	2017	2016
De ventas:		
Impuestos	$ 1.661	$ 325
Deterioro de cartera	248	267
Venta de cartera	55	77
Total	**$ 1.964**	**$ 669**

	2017	2016
De administración:		
Gastos de personal	$ 16.013	$ 17.027
Arrendamientos	12.439	11.710
Honorarios	10.518	11.534
Mantenimiento y reparaciones	6.722	5.340
Depreciación de activos	4.118	5.823
Impuestos	3.935	4.287
Servicios públicos	749	679
Seguros	693	664
Contribuciones y afiliaciones	687	669
Servicios de asistencia técnica	589	386
Gastos de viaje	476	487
Adecuaciones e instalaciones	220	183
Servicios temporales	207	186
Gastos legales	151	56
Casino y restaurante	141	134
Servicios de aseo y vigilancia	119	24
Publicidad	96	68
Papelería y útiles	86	99
Servicios	50	26
Fletes y transportes	48	11
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	30	14
Taxis y buses	26	21
Amortizaciones	24	75
Comisiones	17	16
Combustibles y lubricantes	8	4
Atención a clientes	7	10
Diversos	206	107
Total	**$ 58.375**	**$ 59.640**

	2017	2016
Otros gastos:		
Demandas	$ -	$ 4.731
Gastos bancarios y comisiones	212	156
Donaciones	13	3
Comisión patrimonio autónomo	9	4
Total	**$ 234**	**$ 4.894**

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

	2017	2016
Gasto de personal	$ 6.279	$ 6.096
Gasto de depreciación	29	27

30. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

	2017	2016
Ajuste a valor razonable de propiedades (i)	$ 52.508	$ 34.219
Utilidad en venta de títulos	7	6
Utilidad venta de propiedades, planta y equipo	2	7
Total	**$ 52.517**	**$ 34.232**

(i) Corresponde principalmente al incremento en el valor razonable de los terrenos y edificios clasificados como propiedades de inversión.

31. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2017	2016
Ingresos financieros:		
Intereses y otros rendimientos financieros	$ 3.091	$ 4.049
Ajuste al valor presente neto	46	2.769
Total	**$ 3.137**	**$ 6.818**
Costos financieros:		
Intereses	$ 33.208	$ 36.678
Costo neto de intereses beneficios a los empleados	2.141	2.434
Ajuste al valor presente neto	170	-
Otros costos financieros	5.040	1.031
Total	**$ 40.559**	**$ 40.143**

Adicionalmente en el año 2017, la Compañía junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

32. IMPUESTOS

A. Impuesto a la renta corriente y diferido en el estado de resultado

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

		2017		2016
Impuesto de renta corriente	$	(864)	$	(1.064)
Impuesto de renta diferido		(4.920)		8.060
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	**$**	**(5.784)**	**$**	**6.996**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

		2017		2016
Impuesto corriente				
Con respecto al año actual	$	(923)	$	(1.011)
Con respecto a años anteriores		59		(53)
Total impuesto corriente	**$**	**(864)**	**$**	**(1.064)**
Impuesto diferido				
Con respecto al año actual	$	(5.841)	$	8.143
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales		921		(83)
Total impuesto diferido	**$**	**(4.920)**	**$**	**8.060**
Total (gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	**$**	**(5.784)**	**$**	**6.996**

Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

		2017		2016
Impuesto diferido				
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:				
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	$	426	$	225
Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo		(32)		(199)
Revaluación de activos		(1.627)		-
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	**$**	**(1.233)**	**$**	**26**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

		2017		2016
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos a las ganancias	$	77.474	$	(7.442)
Más: gastos no deducibles		46.620		18.536
Menos: deducciones fiscales		(15.662)		(3.926)
Más: otros ingresos fiscales		4.191		3.205
Menos: ingresos no fiscales		(111.311)		(48.628)
Ganancia (Pérdida) líquida del ejercicio	**$**	**1.312**	**$**	**(38.255)**

	2017	2016
Renta presuntiva	$ 1.312	$ 2.363
Renta líquida gravable para impuesto de renta	**$ 1.312**	**$ 2.363**
Base mínima CREE	**$ -**	**$ 2.363**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa Aplicada Renta (34% de renta + sobretasa de renta (Renta líquida menos $800 * 6%) año 2017; 25% año 2016)	$ (477)	$ (591)
Tasa Aplicada CREE (No aplica para el 2017; 9% año 2016 más sobretasa CREE (Base mínima menos $800 *6%)	-	(306)
Impuesto por ganancia ocasional	(41)	(114)
Total gasto de impuesto a las ganancias calculado	**$ (518)**	**$ (1.011)**
Impuestos pagados en el exterior	(405)	-
Gasto de impuesto de renta corriente	**$ (923)**	**$ (1.011)**

La tasa de impuestos usada para el 2017 y 2016 representa una tasa de impuestos del 40% a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Tarifa de CREE	Tarifa de sobretasa de CREE	Total tarifa
2016	25%	0%	9%	6%	40%
2017	34%	6%	0%	0%	40%

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la ley 1819 del 2016, a través de la cual se creó una sobretasa al impuesto sobre la renta para los contribuyentes que tuvieran una base gravable de renta superior o igual a $800.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%
2019 en adelante	33%	0%	33%

La tasa de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2017 y 2016 fue del 40%.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Anticipo impuesto de renta y complementarios	$ 82	$ 168
Saldo a favor en renta	4.328	2.461
Anticipo, auto-retenciones y saldo a favor impuesto de industria y comercio	490	18
Retención en la fuente ingresos obtenidos en el exterior	3.258	2.410
Saldo a favor y retenciones de IVA	59	59
Total	**$ 8.217**	**$ 5.116**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2017	2016
Impuesto a las ventas	$ 1.845	$ 392
Otros	767	170
Total	**$ 2.612**	**$ 562**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera:

	2017	2016
Impuesto diferido activo	$ 17.480	$ 21.326
Impuesto diferido pasivo	(45.882)	(43.575)
Total	**$ (28.402)**	**$ (22.249)**

A 31 de diciembre 2017	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, planta y equipo	$ (41.956)	$ 1.227	$ (1.627)	$ -	$ (42.356)	$ (42.356)
Ajuste al valor presente neto	(55)	41	-	-	(14)	(14)
Inventarios	-	(3.512)	-	-	(3.512)	(3.512)
Beneficios a empleados	2.400	(35)	426	2.791	-	2.791
Pasivos estimados	1.164	(414)	-	750	-	750
Dividendos	(1.564)	1.564	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo	141	-	(32)	109	-	109
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	17.482	(3.652)	-	13.830	-	13.830
Otras partidas	139	(139)	-	-	-	-
Total	$ (22.249)	$ (4.920)	$ (1.233)	$ 17.480	$ (45.882)	$ (28.402)

A 31 de diciembre 2016	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos Diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, planta y equipo	$ (39.055)	$ (2.901)	$ -	$ -	$ (41.956)	$ (41.956)
Ajuste al valor presente neto	1.045	(1.100)	-	-	(55)	(55)
Beneficios a empleados	2.677	(502)	225	2.400	-	2.400
Pasivos estimados	-	1.164	-	1.164	-	1.164
Dividendos	-	(1.564)	-	-	(1.564)	(1.564)
Coberturas de flujo de efectivo	340	-	(199)	141	-	141
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	4.013	13.469	-	17.482	-	17.482
Otras partidas	645	(506)	-	139	-	139
Total	**$ (30.335)**	**$ 8.060**	**$ 26**	**$ 21.326**	**$ (43.575)**	**$ (22.249)**

No se reconocieron impuestos diferidos para las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida en que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro previsible o cercano, generando las siguientes diferencias:

	2017	2016
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos:		
Subsidiarias	$ (8.917)	$ 92.393
Asociadas	20.900	19.198
Negocios conjuntos	1.733	-
Total	**$ 13.716**	**$ 111.591**

D. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Para el año 2017 y 2016, se reconocieron con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social $241 y $622, respectivamente, por este concepto.

E. Precios de transferencia

En la medida en que la Compañía realiza operaciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías ubicadas en zonas francas y realiza transacciones con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, se encuentra sujeta a las regulaciones, que, con respecto a precios de transferencia, fueron introducidas en Colombia con las leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, la Compañía realizó un estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2016 concluyendo que no existen condiciones para afectar el impuesto de renta de ese año.

A la fecha, la Compañía no ha completado el estudio técnico por las operaciones realizadas con vinculados del exterior durante el período 2017; sin embargo, la administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el año 2016, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en la declaración de renta del periodo 2017.

Adicionalmente, con la aprobación de la ley 1819 de 2016, nace para las casas matrices de grupos multinacionales domiciliadas en Colombia, la obligación de dos nuevos deberes formales de Precios de Transferencia como siguen a continuación:

- La documentación comprobatoria deberá contener, adicional al reporte que típicamente se viene presentando (Informe Local), un "Informe Maestro" con la información global relevante del grupo multinacional al que pertenece la Compañía, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las entidades del grupo; sus políticas globales de Precios de Transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo; entre otros.

- A partir del año gravable 2016, las "últimas casas matrices", con domicilio en Colombia, deberán preparar un "Informe País por País" (CbCR, por sus siglas en inglés) que contendrá cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a nivel global.

Dichas obligaciones deberán ser enviadas en los medios, formatos, plazos y condiciones que estableció el Gobierno Nacional en el Decreto 2120 del 15 de diciembre de 2017. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.

33. CAPITAL EMITIDO

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre se compone así:

	2017	2016
Acciones suscritas y pagadas	6.482.191.484	6.482.191.484
Total acciones en circulación	**6.482.191.484**	**6.482.191.484**

El valor nominal por acción en moneda local es de $1.

La Compañía mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

34. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2017	2016
Saldo al inicio del período	$ 30.461	$ 31.083
Impuesto a la riqueza	(241)	(622)
Saldo al final del período	**$ 30.220**	**$ 30.461**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo a topes exigidos por la ley. Hacen parte de estas reservas la constitución de reservas para nuevos proyectos por valor de $28.416 y reservas legales por valor de $1.804. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación y no existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de otros resultados integrales

	2017	2016
Coberturas de flujo de efectivo	$ 221	$ 1.455
Otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	741	(10)
Superávit por revaluación de activos	14.643	-
Total reservas de otros resultados integrales	**$ 15.605**	**$ 1.445**

	2017	2016
Reserva de coberturas		
Saldo al inicio del período	$ 1.455	$ 1.199
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	54	256
Reclasificaciones	(1.288)	-
Saldo al final del período	**$ 221**	**$ 1.455**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que es reconocida y acumulada en la partida de reserva de coberturas se reclasifica a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera en consistencia con la política contable pertinente.

	2017	2016
Reserva de participación otras variaciones patrimoniales de subsidiarias		
Saldo al inicio del período	$ (10)	$ 1.815
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	751	(1.825)
Saldo al final del período	**$ 741**	**$ (10)**

	2017	2016
Reserva de superávit por revaluación de activos		
Saldo al inicio del período	$ -	$ -
Superávit por revaluación de activos	14.643	-
Saldo al final del período	**$ 14.643**	**$ -**

35. GESTIÓN DE CAPITAL

La Compañía gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando entre otras medidas los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no se ha alterado en comparación con el 2016.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que la Compañía sea capaz de continuar como empresa en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas, así como beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el Índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

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

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

37. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2017 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. el 26 de febrero de 2018.

Deloitte & Touche Ltda
Calle 64 No 5B - 146
Sector C Piso 3
Centroempresa
A A 4445/3645
Nit 860.005.813-4
Cali
Colombia
Tel +57 (2) 524 7027
Fax +57 (2) 524 4836
www.deloitte.com/co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

He auditado los estados financieros separados adjuntos de CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros separados

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros separados de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por el control interno que la gerencia considere relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como, efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros separados con base en mi auditoría. Efectué la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Esas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados están libres de errores significativos. Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar las políticas contables utilizadas y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

Deloitte se refiere a una o mas de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro y a sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

© 2018. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Opinión
En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. al 31 de diciembre de 2017, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos
Los estados financieros separados al 31 de diciembre de 2016, se incluyen para propósitos comparativos únicamente, fueron auditados por mí y sobre los mismos expresé una opinión sin salvedades el 27 de febrero de 2017.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS
De acuerdo con el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad, la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos e incluye la constancia por parte de la Administración sobre no haber entorpecido la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores; y la información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Según el artículo 1.2.1.4 del Decreto 2420 de 2015 el revisor fiscal aplicará las ISAE, en desarrollo de las responsabilidades contenidas en el artículo 209 del Código de Comercio, relacionadas con la evaluación del cumplimiento de las disposiciones estatutarias y de la asamblea o junta de socios y con la evaluación del control interno. Asimismo, según el Artículo 1.2.1.5 de dicho Decreto, para efectos de la aplicación del artículo 1.2.1.4, no será necesario que el revisor fiscal prepare informes separados, pero sí que exprese una opinión o concepto sobre cada uno de los temas contenidos en ellos. El Consejo Técnico de la Contaduría Pública expedirá las orientaciones técnicas necesarias para estos fines.

Con base en la evidencia obtenida en desarrollo de mi revisoría fiscal, durante el año 2017, en mi concepto, nada ha llamado mi atención que me haga pensar que: a) los actos de los administradores de la sociedad no se ajustan a los estatutos y/o a las decisiones de la asamblea de accionistas y b) no existen o no son adecuadas las medidas de control interno contable, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que estén en su poder.

FRANCIA JULIETH TELLEZ A.
Revisor Fiscal
T.P. 203754-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

28 de febrero de 2018

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Estados Financieros Separados por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

INFORME DE GESTION DE LA JUNTA DIRECTIVA Y EL PRESIDENTE A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS DE CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. SOBRE LAS OPERACIONES DE LA COMPAÑIA DURANTE EL AÑO 2018

Señores Accionistas:

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., mantiene su propósito de brindar servicios y soporte a las empresas de la Organización Carvajal, combinando esfuerzos para lograr la optimización de los procesos propios de los negocios, impulsando programas de eficiencia operativa, alineados con la estrategia competitiva de cada una de las empresas.

Con respecto a la actividad inmobiliaria, la Compañía sigue desarrollando el negocio, con la meta de consolidar un portafolio de inmuebles comerciales para alquilar, desarrollar y comercializar los inmuebles con vocación de vivienda; según resulte aconsejable, algunos proyectos se ejecutan mediante alianzas con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal.

Los principales activos comerciales para alquiler son la sede de Santa Mónica en Cali y el parque industrial de Yumbo, donde se han realizado inversiones de adecuación para oficinas, plantas de fabricación, y bodegas, entre otros; sobre estos activos se han suscrito contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas, y a su vez flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

Al cierre del año 2018 Zonamérica, finalizó en un 98% la construcción del primer edificio, así como la construcción de las instalaciones para el Business Center y un espacio de co-working donde la sociedad arrienda puestos de trabajo totalmente equipados. Además terminó la construcción del edificio de acceso con sus interiorismos; a pesar de lo anterior, la respuesta comercial ha sido inferior a la esperada y todavía no se ha llegado al punto de equilibrio, razón por la cual aún no se ha iniciado la construcción del segundo edificio.

El proyecto de vivienda que se adelanta en Guabinas, en alianza con Epoca S.A. y Jaramillo Mora S.A., ha tenido muy buena salida de ventas, al cierre del año se ha vendido el 94% de las unidades totales del proyecto, cumpliendo el ciento por ciento del cronograma de obra inicial.

En lo correspondiente a la actividad de inversión, se destaca que durante el año 2018 la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó el traspaso a favor de la Compañía de 5.801.817 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A., en cumplimiento de un acuerdo de dación en pago. Por otra parte, adquirió el ciento por ciento de la participación en las sociedades Carvajal Espacios S.A.S. y Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S., mediante un aporte de capital en especie recibido de Carvajal S.A., y vendió la participación que mantenía en la sociedad Royal Rental Colombia S.A.S., sociedad dedicada a la comercialización y arriendo de equipos de montacargas, baterías y servicios técnico así como la participación minoritaria que tenía en la sociedad FesaEcuador S.A., compañía dedicada a actividades de impresión y cuya participación mayoritaria se había vendido en el año 2012.

Durante el 2018, la Compañía realizó 3 suscripciones de acciones en la sociedad Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S., por 3.424.314 acciones equivalentes a $13.697 millones, quedando pendiente de pago $5.448 millones que se girarán de acuerdo con los requerimientos de tesorería de Zonamérica.

La Compañía registró en el año 2018 un incremento neto en el valor razonable de las propiedades de inversión por $11.907 millones. El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con capacidad profesional y experiencia en la localidad y categoría de las propiedades objeto de la valoración.

ESTADOS FINANCIEROS

A continuación sometemos a consideración de los señores accionistas los estados financieros para el año 2018.

ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos de actividades ordinarias
Los ingresos de la Compañía, corresponden principalmente a regalías por uso de marcas y slogans, prestación de servicios y arrendamientos de bienes inmuebles.

Los ingresos de actividades ordinarias de la Compañía en el 2018 presentan un incremento del 8% pasando de $109.844 millones en el 2017 a $118.533 millones en el 2018.

Costo de ventas
Considerando el incremento actual y esperado en los ingresos generados por el negocio inmobiliario, a partir del 1° de enero de 2018, se revisó la presentación de los costos que genera esta unidad de negocio, los cuales anteriormente eran registrados en gastos operacionales, y se definió presentarlos como costo de ventas. Esto debido a que esta presentación refleja de una mejor manera la medición e indicadores de la Compañía y la misma no tiene efecto en los resultados de actividades de operación o en el resultado neto del período.

El costo de ventas incluye el canon de arrendamiento por las oficinas del Edificio El Dorado por valor de $9.924 millones.

Otros Ingresos de la operación
Los otros ingresos de operación corresponden a recuperaciones de gastos por $1.691 millones y dividendos por $349 millones.

Gastos de actividades de operación
Los gastos de ventas y administración de la Compañía ascendieron a $32.593 millones, manteniéndose por el mismo orden de lo correspondiente a los años anteriores, con el cambio de presentación de los costos del negocio inmobiliario.

Los otros gastos de las actividades de operación de la Compañía en el año 2018 corresponden a la participación en las pérdidas netas de las subsidiarias Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S., Carvajal Espacios S.A.S. y Carvajal Empaques S.A., contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial por $4.710 millones y al deterioro registrado por la inversión en Carvajal Espacios S.A.S. por $4.833 millones.

Otras ganancias (pérdidas) de actividades de operación
En el año 2018 se registra una ganancia derivada del ajuste neto al valor razonable de las propiedades de inversión por $11.907.

Resultados de actividades de operación
Los resultados de actividades de operación ascendieron a $50.739 millones.

Ingresos/Egresos no operacionales
El neto entre ingresos y egresos no operativos generó un gasto de $32.807 millones, donde los principales efectos corresponden a: i) Costos financieros netos con asociadas y entidades financieras por valor de $25.796 millones; ii) Costo neto por intereses beneficios a los empleados por $1.876 millones; iii) Pérdida por método de participación patrimonial en asociadas por $5.194 y iv) Utilidad por diferencia en cambio de $59.

Resultados antes de impuestos a las ganancias
La Compañía arroja una utilidad antes del impuesto a las ganancias de $17.932 millones.

Resultado Neto
Producto de las partidas previamente enunciadas la Compañía arrojó una utilidad neta de $9.327 millones.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Activo Corriente
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., a diciembre 31 de 2018, posee activos corrientes por $45.236 millones, de los cuales $523 millones corresponden a efectivo y equivalentes de efectivo, $11.224 millones a cuentas por cobrar a partes relacionadas nacionales y del exterior, $6.050 millones a inventarios de terrenos, $13.530 millones a derechos fiduciarios, representado en el inventario de terreno aportado a la fiducia de parqueo para el desarrollo del Proyecto Ciudad Guabinas y $5.454 millones a activos por impuestos.

Inversiones en subsidiarias y asociadas
El valor de las inversiones asciende a $94.362 millones, de los cuales $73.503 millones corresponden a inversiones en subsidiarias y $20.859 millones a inversiones en asociadas y negocios conjuntos.

Propiedad planta y equipo
El costo de la propiedad, planta y equipo es de $176.156 millones. La depreciación acumulada de estos bienes es de $22.077 millones. El valor neto de la propiedad planta y equipo es de $154.079 millones.

Pasivos
A 31 de diciembre de 2018 los pasivos ascendían a $420.578 millones, representados principalmente en obligaciones financieras corto y largo plazo por $208.243 millones y cuentas por pagar corto y largo plazo con partes relacionadas por $128.142 millones.

Información sobre el grupo empresarial
Con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 222 de 1995, las operaciones de mayor importancia realizadas durante el año 2018 entre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., y sociedades subordinadas de Carvajal S.A. (sociedad controlante), correspondieron principalmente a venta de servicios, arrendamientos, regalías, cobro de intereses por préstamos otorgados, gastos por intereses, compra venta de bienes y servicios y compra y venta de inversiones, las cuales fueron realizadas a valores de mercado.

El detalle de las transacciones con cada una de las compañías que participaron en las operaciones, así como el efecto en los resultados de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., se encuentran relacionados en la nota 28 de los estados financieros separados.

Certificado de operaciones contables
Tal como lo certifica Ernst & Young Audit S.A.S., empresa externa de auditoría que ejerce como revisor fiscal y que evaluó nuestra gestión durante el año 2018, los registros contables de las operaciones se han realizado con sujeción a las normas y a los procedimientos contables y legales vigentes, y los estados financieros aquí expuestos presentan razonablemente la situación económica de la Compañía.

Circulación de facturas
La Compañía declara que no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores, conforme a lo dispuesto en la ley 1676 de 2013, y adicionalmente certifica que los estados financieros y demás informes relevantes no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Compañía, según lo

establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005.

Informe de cumplimiento
La organización Carvajal cuenta con un Programa de Cumplimiento Corporativo, que busca fortalecer la cultura de autocontrol y ética empresarial en todas sus compañías. El programa identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantiza la implementación de las exigencias legales y genera confianza a los diferentes grupos de interés. Este programa es liderado por el oficial de cumplimiento Corporativo.

Los aspectos desarrollados en el programa de cumplimiento son:

Anticorrupción
La Organización Carvajal cuenta con un Manual de Cumplimiento Corporativo que promueve y fortalece las medidas necesarias para prevenir y combatir la corrupción (bajo los estándares normativos exigidos en la ley 1778 de 2016).

Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo
La Organización Carvajal cuenta con un Manual Corporativo de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo documento que enmarca las directrices a considerar en el relacionamiento con los diferentes grupos de interés.

Defensa de la competencia
La Organización Carvajal tiene un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de la competencia, garantizando con esto la protección de los consumidores y la sana competencia.

Protección de Datos Personales
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. cumple con las obligaciones relativas a la protección de datos personales contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios y cuenta con el Manual de Protección de Datos documento que regula el manejo operativo en la Organización.
Principales actividades realizadas en el 2018

- Participación en iniciativa colectiva de anticorrupción del Pacto Global de las Naciones Unidas.
- Evaluación de riesgos de cumplimiento.
- Definición de controles adecuados con el fin de mitigar los riesgos identificados.
- Monitoreo a la ejecución de los controles establecidos.
- Acompañamiento a las diferentes áreas en atención a consultas relacionadas con el programa cumplimiento corporativo.
- Capacitación sobre aspectos de cumplimiento a los colaboradores.
- Respuesta a los requerimientos de los diferentes entes de control.
- Elaboración de reportes reglamentarios mensuales a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- Reporte semestral al comité de auditoría respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.
- Registro de las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos habilitado por la Superintendencia de Industria y Comercio para dicho efecto.
- Auditorías externas para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT, Línea Ética y Programa Ciudadano Carvajal.

Reparto de utilidades
En proposición que se entregará a los señores accionistas en la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presenta el proyecto de distribución de utilidades que se somete a su consideración.

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

Otras informaciones
Las demás que exige el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio se consignan en el anexo que el secretario leerá en la Asamblea de Accionistas que va a celebrarse en el mes de marzo de 2019 y el cual se considera incorporado a este informe.

Propiedad intelectual y derechos de autor

La Compañía dio estricto cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, tiene sus marcas debidamente registradas, cuenta con las respectivas licencias de uso del software instalado y conserva la correspondiente evidencia que permite verificar dicho cumplimiento, tal como lo establece el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995.

Cali, febrero 25 de 2019

Bernardo Quintero Balcazar
Presidente

Junta Directiva de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra
Manuel Steremberg Carvajal
Juan Esteban Guerrero Carvajal
Andres Felipe Crump Gómez
Jorge Hernando Carvajal Sinisterra
Pedro Felipe Carvajal Cabal

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	523	100
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	8.237	5.405
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 28	11.224	64.791
Inventarios	11	6.050	19.875
Otros activos no financieros	12	13.748	179
Activos por impuestos	33	5.454	8.217
Activos corrientes		**45.236**	**98.567**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	6.880	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9 y 28	39.005	44.379
Inversiones en subsidiarias	13	73.503	36.553
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	14	20.859	19.864
Propiedades, planta y equipo	15	154.079	155.127
Propiedades de inversión	16	231.097	218.754
Otros activos Intangibles	17	929	1
Otros activos financieros	10	8	1.084
Activos no corrientes		**526.360**	**475.762**
Total activo		**571.596**	**574.329**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Jeniffer Alvira D.
Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados
Con corte a 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017
Pasivos			
Obligaciones financieras	18	35.331	31.744
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	20	10.796	8.793
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21 y 28	34.783	49.100
Beneficios a los empleados	23	4.980	5.217
Pasivos por impuestos	33	4.996	2.612
Otros pasivos no financieros		2.931	-
Pasivos corrientes		**93.817**	**97.466**
Obligaciones financieras	18	172.912	186.773
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21 y 28	93.359	103.077
Otros pasivos financieros	22	172	329
Beneficios a los empleados	23	27.795	28.772
Provisiones	24	1.070	725
Pasivo por impuestos diferidos	33	31.453	28.402
Pasivos no corrientes		**326.761**	**348.078**
Total pasivo		**420.578**	**445.544**
Patrimonio			
Capital emitido	34	6.882	6.482
Prima de emisión		10.315	547
Reservas legales y estatutarias	35	32.204	30.220
Reservas de ORI	35	18.481	15.605
Ganancias acumuladas		83.136	75.931
Total patrimonio		**151.018**	**128.785**
Total pasivo y patrimonio		**571.596**	**574.329**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	NOTA	2018	2017 (*)
Ingresos de actividades ordinarias	29	118.533	109.844
Costos de ventas		38.939	52.474
Ganancia Bruta		**79.594**	**57.370**
Otros ingresos	29	2.040	41.535
Gastos de ventas	30	1.013	1.964
Gastos de administración	30	31.560	31.285
Otros gastos	30	10.236	234
Otras ganancias (pérdidas)	31	11.934	52.517
Resultados de actividades de operación		**50.739**	**117.939**
Ingresos financieros	32	3.449	3.137
Costos financieros	32	31.121	40.559
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		59	210
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(5.194)	(3.253)
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		**17.932**	**77.474**
Gasto por impuesto a las ganancias	33	8.605	5.784
Utilidad neta del período		**9.327**	**71.690**

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.
(*) Ver nota 38
(**) Ver certificación adjunta

Bernardo Quintero B.
Presidente (**)

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

Janiffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de otros resultados integrales separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Utilidad neta del período	**9.327**	**71.690**
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos		
Revaluación de activos	(6)	14.643
Remedición de pasivos por beneficios definidos	(442)	(863)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos	**(448)**	**13.780**
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	103	54
Participación de otros resultados integrales de inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.220	751
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	3.323	805
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**2.875**	**14.585**
Total resultado integral	**12.202**	**86.275**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de cambios en el patrimonio separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

			Reservas legales y estatutarias			Reservas de ORI					
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales	Reserva para financiación de nuevos proyectos	Total reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva ORI de subsidiarias	Superávit por revaluación de activos	Total reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2016	6.482	547	2.045	28.416	30.461	1.465	(10)	-	1.445	3.816	42.751
Resultado integral total del año											
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	71.690	71.690
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(1.234)	751	14.643	14.160	425	14.585
Total resultado integral	-	-	-	-	-	(1.234)	751	14.643	14.160	72.115	86.275
Impuesto a la riqueza	-	-	(241)	-	(241)	-	-	-	-	-	(241)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	6.482	547	1.804	28.416	30.220	221	741	14.643	15.605	75.931	128.785
Cambio por adopción de nuevas normas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(137)	(137)
Resultado integral total del año											
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.327	9.327
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(338)	3.220	(6)	2.876	(1)	2.875
Total resultado integral	-	-	-		-	(338)	3.220	(6)	2.876	9.326	12.202
Traslado de la utilidad	-	-	1.982	2	1.984	-	-	-	-	(1.984)	-
Capitalización	400	9.768	-	-	-	-	-	-	-	-	10.168
Saldo a 31 de diciembre de 2018	6.882	10.315	3.786	28.418	32.204	(117)	3.961	14.637	18.481	83.136	151.018

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

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

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	9.327	71.690
Ajustes por:		
Depreciación	4.684	4.147
Amortización	48	24
Ingreso por ajuste a su VPN de cuentas por pagar	(717)	(124)
Gasto por ajuste a su VPN de cuentas por cobrar	1.621	-
Gasto deterioro de cartera	29	248
Gasto deterioro de inversiones	4.833	2.022
Recuperación deterioro deudores	-	(540)
Recuperación provisión pasivos estimados	(55)	(35.558)
Impuesto de renta diferido	3.208	4.920
Impuesto de renta corriente	5.397	864
Ingresos por intereses financieros	(2.064)	(3.091)
Gastos por intereses financieros	27.007	38.248
Diferencia en cambio no realizada	(645)	64
Pérdida en venta o retiro de propiedades planta y equipo	27	-
Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión	(11.907)	(52.508)
Gasto (Ingreso) por método de participación patrimonial	9.397	(1.090)
Subtotal	**50.190**	**29.316**
Cambios en:		
(Incremento) Disminución inventarios	(24)	13.442
(Incremento) Disminución cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(11.382)	915
Disminución otros activos no financieros	279	9
Disminución otros activos financieros	1.076	3.987
Incremento (Disminución) cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	3.119	(3.217)
Disminución pasivos por impuestos	(250)	(1.915)
Disminución por beneficios a los empleados	(1.866)	(3.645)
Disminución de provisiones	-	(128)
Incremento otros pasivos no financieros	2.931	-
Impuesto a la riqueza	-	(241)
Flujo procedente de actividades de operación	**44.093**	**38.323**
Impuestos pagados	-	-
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	**44.093**	**38.323**
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(8.249)	(6.374)
Venta de inversiones	7.989	-
Adiciones de propiedades de inversión	(444)	-
Retiro de propiedades de inversión	-	3.041
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(3.683)	(3.986)
Venta de propiedades, planta y equipo	1	2
Incremento en intangibles	(976)	-
Intereses recibidos	3.041	3.851
Disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas	25.396	26.561
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	**23.095**	**23.095**
Flujo de efectivo de actividades de financiación		
Préstamos obtenidos	87.882	74.464
Pagos de obligaciones financieras	(97.807)	(49.251)
Pago de intereses y otros costos financieros	(18.318)	(25.600)
Intereses pagados en cuentas por pagar partes relacionadas	(8.760)	(12.408)
Disminución en cuentas por pagar partes relacionadas	(29.762)	(49.829)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(66.765)**	**(62.624)**
Incremento (Disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	**423**	**(1.206)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**100**	**1.306**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**523**	**100**

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

Bernardo Quintero B.
Presidente (*)

José Alexander Castro V.
Contador (*)
T.P. 72765-T

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 25 de febrero de 2019)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros de **CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Compañía existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el período.

2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de **CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.** en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

BERNARDO QUINTERO B.
Representante Legal

JOSÉ ALEXANDER CASTRO V.
Contador
T.P. No. 72788 –T

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

(Cifras en millones de pesos colombianos excepto el valor nominal de las acciones y la tasa de cambio del peso al dólar)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera separado a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y el correspondiente estado de resultados separado, estado de otros resultados integrales separado, de cambios en el patrimonio separado y de flujos de efectivo separado, por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Propiedades e Inversiones 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.

Se constituyó el 13 de mayo de 1941 y tiene como objeto social ocuparse del 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, de exportaciones e importaciones, de desarrollo, de implementación de programas de computador, de productividad, de almacenamiento de materias primas y productos terminados, de mercadeo y manejo de ventas en toda su extensión.

La Compañía puede adquirir, administrar y enajenar acciones, cuotas y partes de interés social en otras compañías, bonos y otros valores, constituir gravámenes y limitaciones sobre los bienes mencionados, prestar servicios de administración, de asesorías, de planeación, de prospectación, de contabilidad, de computación, de contratación y suministro de técnicos y de otros colaboradores, de préstamos de uso, de representación de agencia, de intermediación en compras y ventas.

Adicionalmente la Compañía puede desarrollar negocios inmobiliarios, especialmente la construcción y urbanización (en asocio con terceros), la adquisición y enajenación de inmuebles y celebración de contratos de arrendamiento sobre los mismos.

La vigencia de la Compañía es hasta el 1° de enero del año 3000.

La Compañía hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia, sociedad que presenta estados financieros consolidados. Teniendo en cuenta lo anterior, la Compañía ha usado la exención que permite no consolidar.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la ley 1314 de 2009 y el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios – Anexos 1.1 y 1.2.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas las cuales son incorporadas en Colombia

por el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (ver nota 4) y excepto por las siguientes modificaciones requeridas:

- Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, mediante el cual el gobierno nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a $1.000 poseída a 1° de enero de los años 2015 a 2017. Esta ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los estados de situación financiera separados o individuales, como en los consolidados.

- Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 – Beneficios a los empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información se expresa en millones de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en que se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4. ADOPCIÓN DE NUEVAS NORMAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Compañía:

NIIF 9 Instrumentos financieros

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

- clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual;
- deterioro de activos financieros – modelo de pérdidas esperadas, y
- contabilidad de coberturas

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

El principal impacto en las subsidiarias de la Compañía está dado en la determinación del deterioro, en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas comerciales por cobrar que no tienen un componente de financiación significativo. Las subsidiarias adoptaron el modelo simplificado, utilizando una matriz de provisión para cada segmento.

Las subsidiarias de la Compañía utilizaron la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores, por lo que las diferencias resultantes de la adopción de esta norma en las cuentas por cobrar comerciales por valor de $45 se reconocieron neto de impuestos en las ganancias acumuladas iniciales del año 2018.

Por otro lado, los cambios de la norma relacionados con la clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características del flujo contractual y la contabilidad de coberturas, no generaron impacto en la clasificación y medición de los instrumentos financieros manejados por la Compañía y sus subsidiarias.

NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

Para efectos de la adopción, la Compañía y sus subsidiarias utilizan el enfoque retrospectivo modificado, mediante el cual se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados a 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas. En consecuencia, la información presentada a 31 de diciembre de 2017 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

Teniendo en cuenta la naturaleza de los ingresos de la Compañía, esta norma no tiene aplicación directa en estos estados financieros separados. No obstante, el efecto reconocido por el método de participación con las subsidiarias se reconoció en las ganancias y pérdidas acumuladas iniciales del año 2018 por valor de $92.

La nota 5 describe las políticas contables relacionadas al reconocimiento de ingresos bajo la nueva normatividad.

4a. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS, PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir en Colombia a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las normas NIIF – Ciclo 2014-2016.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las normas NIIF - Ciclo 2015-2017.

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1º de enero de 2019:

- **NIIF 16 Arrendamientos**

  La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

  La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

  La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

  Transición a la NIIF 16

  La Compañía planea adoptar la NIIF 16 retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin reexpresar la información comparativa. En su lugar, reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial, si hubiere alguno, como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

  La Compañía elegirá la aplicación de las exenciones establecidas en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentre dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación, y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor. La Compañía tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron consideradas como de bajo valor.

  Durante 2018, la Compañía ha realizado una evaluación inicial del impacto de la NIIF 16.

  En resumen, el impacto aproximado esperado en el estado de situación financiera por la adopción de la NIIF 16, frente al rubro correspondiente a 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Total activo	Incremento	15%
Total pasivo	Incremento	21%

Por otro lado, el comparar el gasto por arrendamientos operativos que se hubiese registrado bajo la NIC 17, versus el registro de gastos financieros y gastos de amortización por derecho de uso que se registrarán bajo NIIF 16, reflejaría el siguiente efecto aproximado en el estado de resultados del año 2019:

Rubro del estado financiero	Efecto	Porcentaje aproximado
Costos y gastos operacionales	Disminución	39%
Costos y gastos totales	Incremento	19%

- **Transferencias de propiedades de inversión – Enmiendas a la NIC 40**

  Esta enmienda hace algunas aclaraciones para los casos en los que una compañía debe transferir propiedades a, o desde, propiedades de inversión. Esta enmienda establece que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. Las compañías pueden aplicar las enmiendas de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir de la fecha de aplicación inicial de esta enmienda. En la fecha de la aplicación inicial, una entidad evaluará nuevamente la clasificación de las propiedades mantenidas en esa fecha y, si procede, reclasificará las propiedades aplicando los requerimientos de la NIC 40, para reflejar las condiciones que existan en esa fecha. La Compañía aplicará las enmiendas cuando sean efectivas, y se encuentra en proceso de completar la evaluación requerida de sus propiedades.

- **Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones – Enmiendas a la NIIF 2**

  Esta enmienda fue emitida por el IASB con el fin de responder a tres áreas principales: los efectos de las condiciones para la irrevocabilidad de la concesión en la medición de transacciones de pagos basados en acciones pactadas en efectivo, la clasificación de las transacciones de pagos basadas en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos, y la contabilidad cuando una modificación a los términos y condiciones de las transacciones de pagos basados en acciones cambian su clasificación de liquidadas en efectivo a liquidadas en patrimonio.

  La Compañía no maneja estos tipos de planes, por lo que la norma no tendrá impacto en los estados financieros de la Compañía.

- **Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro – Enmiendas a la NIIF 4**

  Las enmiendas están dirigidas a resolver asuntos que surgen como resultado de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, NIIF 9, antes de la implementación de la NIIF 17 "Contratos de seguro", que reemplaza la NIIF 4. Estas enmiendas introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. Una compañía puede optar por el enfoque de superposición cuando adopta la NIIF 9 y aplica este enfoque retrospectivamente a los activos financieros designados en la transición a NIIF 9. Estas enmiendas no son aplicables a la Compañía.

- **Mejoras anuales a las normas NIIF - Ciclo 2014 – 2016**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera – Eliminación de exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan por primera vez las NIIF.

Las exenciones de corto plazo incluidas en los parágrafos E3 – E7 de la NIIF 1 fueron eliminadas debido a que ya cumplieron su propósito. Esta enmienda no es aplicable a la Compañía.

NIC 28 Inversiones en asociadas y acuerdos conjuntos – Medición a valor razonable de una asociada o negocio conjunto.

Esta enmienda aclara lo siguiente:

- Cuando una inversión en una asociada o negocio conjunto se lleva a cabo por, o se lleva a cabo indirectamente a través de una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, la entidad puede optar por medir esa inversión a valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene un interés en una asociada o acuerdo conjunto que sí es una entidad de inversión, la entidad puede, en la aplicación del método de participación patrimonial, optar por conservar la medición al valor razonable aplicada por esta entidad de inversión a sus asociadas o acuerdos conjuntos. Esta elección se hace de manera separada para cada inversión, en la fecha más cercana entre la fecha en que la entidad de inversión es reconocida inicialmente, la fecha en la que la asociada o negocio conjunto se convierte en entidad de inversión y la fecha en la que entidad de inversión asociada o negocio conjunto pasa a ser una controladora.

Esta enmienda debe ser aplicada de manera retroactiva y actualmente no es aplicable a la Compañía.

NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades - Aclaración del alcance de la norma.

La NIIF 12 indica que no se requiere que las entidades presenten información financiera resumida para las participaciones en asociadas, negocios conjuntos o subsidiarias que estén clasificadas (o incluidas en un grupo para su disposición que está clasificado) como mantenidas para la venta de acuerdo con la NIIF 5 - *Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas*. Esta enmienda aclara que esta es la única excepción de los requerimientos de revelación para este tipo de participaciones.

Una entidad aplicará esta modificación de forma retroactiva. Teniendo en cuenta la clasificación actual, no se estima impacto en los estados financieros de la Compañía.

Mejoras anuales a las normas NIIF - Ciclo 2015 – 2017

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 Combinaciones de negocios – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación

conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1° de enero de 2019.

NIIF 11 Acuerdos conjuntos - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer período anual sobre el que se informa que comience desde el 1° de enero de 2019.

NIC 12 Impuesto a las ganancias - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del período, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer período comparativo. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Compañía se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto de ésta en sus estados financieros separados.

NIC 23 Costos por préstamos - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Teniendo en cuenta que la práctica actual de la Compañía se encuentra en línea con esta enmienda, no se espera ningún efecto en los estados financieros separados.

- **Características de cancelación anticipada con compensación negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan

automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros separados de la Compañía.

- **Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

  La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial.

  Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

  La enmienda aplica de manera retrospectiva con unas disposiciones de transición, relativa a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Compañía no anticipa un efecto significativo por la aplicación de esta norma, sin embargo, se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada su impacto, si hubiere alguno.

- **CINIIF 22 Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas**

  Esta interpretación aclara que la determinación de la tasa de cambio a utilizar en el reconocimiento inicial de un activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada.

  Las compañías pueden aplicar esta CINIIF retrospectivamente o podría aplicarla de manera prospectiva para todos los activos, ingresos y gastos en su alcance, que fueron reconocidos a partir de:

  i. El inicio de período en el que la compañía aplique la interpretación por primera vez, o
  ii. El inicio del período anterior, presentado como información comparativa en los estados financieros separados del período en el que aplique por primera vez esta interpretación.

La Compañía se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la aplicación de esta interpretación.

Por otro lado, a la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB, pero no han sido incorporadas por decreto en Colombia:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones.

Normas Revisadas

NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan.
NIIF 3	Definición de un negocio.
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados se han preparado sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance:

Partida	Base de medición
Propiedades de inversión	Valor razonable
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se miden en términos de su costo histórico en una moneda extranjera se convierten utilizando las tasas de cambio vigentes a la fecha de las transacciones.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

La tasa de cambio del peso al dólar americano a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de $3.249,75 y $2.984,00, respectivamente.

C. Ingresos

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la Compañía transfiere el control que es cuando:

- se ha transferido la posesión física del bien;
- el cliente obtiene el control;
- el cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo;
- la entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente; y
- la compañía tiene el derecho al pago

Los ingresos por la venta de bienes se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen y demás contraprestaciones variables.

ii. Prestación de servicios

La Compañía reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, cuando se cumple uno de los siguientes criterios:

a) el cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la Compañía a medida que la Compañía lo realiza;
b) el desempeño de la Compañía crea o mejora un activo (por ejemplo, trabajo en progreso) que el cliente controla a medida que se crea o mejora, o
c) el desempeño de la Compañía no crea un activo con un uso alternativo para la Compañía y la Compañía tiene un derecho exigible al pago por el desempeño que se haya completado hasta la fecha.

Los métodos utilizados para medir el progreso hacia la satisfacción completa de una obligación de desempeño dependen de la naturaleza del servicio brindado, y son los siguientes:

Métodos de producto: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de las mediciones directas del valor para el cliente de los bienes o servicios transferidos hasta la fecha en relación con los bienes o servicios pendientes comprometidos en el contrato. Los métodos de producto incluyen métodos tales como estudios del desempeño completado hasta la fecha, evaluaciones de resultados logrados, hitos alcanzados, tiempo transcurrido y unidades producidas o entregadas.

Métodos de recursos: se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de los esfuerzos o recursos de la Compañía para satisfacer la obligación de desempeño (por ejemplo, recursos consumidos, horas de mano de obra gastadas, costos incurridos, tiempo transcurrido u hora de maquinaria utilizada) en relación con los recursos totales esperados para satisfacer dicha obligación de desempeño. En los casos en que los esfuerzos o recursos de la Compañía se gasten uniformemente a lo largo del periodo de desempeño, la Compañía reconoce el ingreso de actividades ordinarias sobre una base lineal.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez que se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente. No obstante los dividendos recibidos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial se registran como un menor valor de la inversión.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos puede medirse de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo

de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

Por otro lado, la política de la Compañía para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe más adelante en el literal O.

iv. Ingresos por regalías

Las regalías se reconocen utilizando la base de causación, en concordancia con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Compañía y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo se reconocen a través del método de línea recta durante el período del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

D. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos y beneficios post- empleo

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Compañía determina el costo por intereses por el pasivo por beneficios definidos del período aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el período como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses relacionado con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post- empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados de largo plazo

La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados de largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del período sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;

- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y

- las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el periodo en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos, se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y

- que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

Hasta el año 2017, las sociedades colombianas reconocen el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al respectivo año, contra las reservas patrimoniales.

G. Inversión en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Compañía se contabilizan utilizando el método de participación patrimonial. La Compañía controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

De igual manera las participaciones de la Compañía en asociadas y negocios conjuntos también se contabilizan bajo el método de participación patrimonial.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Compañía tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Compañía tiene control conjunto, mediante el cual la Compañía tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones por sus pasivos.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la inversión. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Compañía y las subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se eliminan, y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una subsidiaria, asociada y negocio conjunto exceda la participación de la Compañía (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras.

Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria, asociada o negocio conjunto.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	Años
Construcciones y edificaciones	10 – 100
Maquinaria y equipo	5 – 40
Equipo de oficina	5 – 10
Flota y equipo de transporte	5 – 10
Equipo de cómputo y comunicación	3 – 5
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de la mejora y el término del arrendamiento

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y su vida útil, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o

- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos ordinarios.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Propiedades de Inversión

Se clasifican como propiedades de inversión, aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y éstas se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por avaluadores externos. Las ganancias o pérdidas que se generan por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el período que se generen.

Para aquellas propiedades que se componen de una parte que se tiene para ganar rentas o apreciación del capital, y otra parte que se utiliza en la producción o suministro de bienes o servicios o bien para fines administrativos, se contabilizan por separado si las partes pueden ser vendidas separadamente (o colocadas por separado en régimen de arrendamiento financiero). Si las partes no pueden ser separadas, la propiedad únicamente se calificará como propiedad de inversión cuando se utiliza una porción insignificante de la misma para la producción o suministro de bienes o servicios o para fines administrativos.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del período en el cual se da de baja la propiedad.

Se realizan transferencias a, o de propiedad de inversión cuando, existe un cambio en su uso. Para la transferencia de propiedades de inversión, contabilizadas al valor razonable, a propiedades planta y equipo o a inventarios, el costo de la propiedad a efectos de contabilizaciones posteriores, es el valor razonable en la fecha del cambio de uso. En las transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión contabilizadas a su valor razonable, se aplica la política de propiedades, planta y equipo hasta la fecha del cambio de uso y se reconoce cualquier diferencia, a esa fecha, entre el valor en libros de la propiedad y el valor razonable así:

- cualquier disminución que tenga lugar en el valor en libros de la propiedad, se reconoce en el resultado;

- cualquier aumento que tenga lugar en el valor en libros se trata como sigue: (i) En la medida en que tal aumento sea la reversión de una pérdida por deterioro del valor, previamente reconocida para esa propiedad, el aumento se reconoce en el resultado del período. (ii) Cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio,

- en el caso de disposiciones posteriores de las propiedades de inversión, los superávit de revaluación incluidos en el patrimonio serán transferidos directamente a las ganancias acumuladas y no a través de los resultados.

L. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los otros activos intangibles que adquiere la Compañía y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Compañía generadas internamente no se encuentran registradas como activo en el estado de situación financiera separado de la Compañía.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil.

Proyecto desarrollo ERP	7 años
Software / Licencias	3 – 5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- por su enajenación o disposición por otra vía, o
- cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Cada año la Compañía revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y los activos por impuestos diferidos) para determinar si hay condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si existe alguna condición, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo. A los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año el valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales de mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable y la pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata.

Una pérdida por deterioro del valor se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, cuentas por pagar, títulos emitidos y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados – reconocimiento y baja en cuentas

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Compañía tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La clasificación se basa en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

- Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan a la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor.

Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas por cobrar comerciales, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Compañía utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones teniendo en cuenta la naturaleza del negocio, y su experiencia de pérdidas crediticias histórica para cuentas por cobrar comerciales.

La matriz de provisiones tiene en cuenta lo siguiente:

- se basa en las tasas de incumplimiento observadas históricas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar y se ajusta por estimaciones referidas al futuro;

- debe especificar las tasas de provisiones, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora;

- en función de la diversidad de su base de clientes, la Compañía establece las agrupaciones apropiadas si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo: región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (tal como mayorista o minorista);

- las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa del 100%, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión, y se realiza un análisis de manera específica;

- Las tasas determinadas, son evaluadas al menos anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio,

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, tales como:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera, o
- la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras,

se registra el deterioro en ese período, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, éste debe tenerse en cuenta dentro de la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión por deterioro. Cuando la Compañía considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen principalmente, préstamos con entidades financieras, otras obligaciones financieras, cuentas comerciales por pagar, y otras cuentas por pagar.

Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

- Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las

tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales y se cargan a la cuenta de reservas de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo período en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se descontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

- Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

- Otras opciones de compra o venta de acciones

Los contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias, se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato.

O. Contratos de arrendamiento

Los contratos de arrendamiento se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos y no se reconocen en el estado de situación financiera de la Compañía.

La Compañía como arrendatario

Los activos bajo arrendamiento financiero se clasifican de acuerdo a su naturaleza y se reconocen como activos de la Compañía al valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por arrendamiento financiero.

Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se llevan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual se capitalizaran de acuerdo con la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamiento operativos se cargan al resultado sobre una base de línea recta sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que se consuman los beneficios del activo arrendado.

La Compañía como arrendador

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

P. Provisiones

i. Reconocimiento

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Compañía espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Compañía tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables de cumplir con las obligaciones comprometidas, son mayores que los beneficios que se espera recibir del mismo.

iii. Restructuraciones

Se reconoce una provisión para restructuración cuando la Compañía tiene un plan formal detallado para efectuar la restructuración y se ha creado una expectativa real, entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la restructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo.

La medición de la provisión para restructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la restructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la Compañía.

Q. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Compañía, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

U. Período contable

La Compañía tiene definido por sus estatutos efectuar un corte de cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, a 31 de diciembre.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se realizaron en las siguientes áreas:

- clasificación de arrendamientos;
- medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- pruebas de deterioro del valor: supuestos claves para la determinación del valor recuperable; incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo; y medición de pérdidas crediticias esperadas;
- reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;

- vida útil de propiedades, planta y equipo, e intangibles, y
- ingresos: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto, de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

□ Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.

□ Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

□ Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables:

□ Nota 16 - Propiedades de inversión

□ Nota 22 - Otros pasivos financieros

7. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2018	2017
Bancos	$ 463	$ 71
Depósitos de alta liquidez	54	23
Fondos de caja menor	6	6
Total	**$ 523**	**$ 100**

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto plazo

	2018	2017
Clientes	$ 5.694	$ 3.974
Préstamos a terceros	2.403	1.127
Cuentas por cobrar a trabajadores	148	299
Anticipos y avances	143	-
Intereses por cobrar	18	183
Reclamaciones	7	4
Deudores varios	1.937	1.937
Subtotal	**$ 10.350**	**$ 7.524**
Menos: Deterioro de cartera	(2.113)	(2.119)
Total	**$ 8.237**	**$ 5.405**

Largo plazo

	2018	2017
Clientes	$ 15.907	$ 8.290
Menos: Deterioro de cartera	(9.027)	(8.290)
Total	**$ 6.880**	**$ -**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por prestación de servicios, arrendamientos y préstamos en dinero. La Administración de la Compañía considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la prestación de servicios de mantenimiento y por concepto de arrendamiento, entre otros, es de 30 días desde la fecha de factura.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por valor de $11.140 y $10.409, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

El movimiento del deterioro de cartera es como sigue:

	2018	2017
Saldo Inicial	$ (10.409)	$ (10.994)
Diferencia en cambio	(738)	46
Castigos	36	247
Recuperaciones	-	540
Deterioro	(29)	(248)
Saldo Final	**$ (11.140)**	**$ (10.409)**

La Compañía analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma y de acuerdo con este análisis va ajustando el deterioro correspondiente. En éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Administración de la Compañía considera que este deterioro es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

A 31 de diciembre 2018 y 2017, la antigüedad de la cartera de clientes externos a la Organización Carvajal es la siguiente:

	2018	2017
Sin vencer	$ 4.084	$ 1.978
Vencidas:		
De 1 a 30 días	766	654
De 31 a 90 días	31	15
De 91 a 360 días	1	-
Mayor a 360 días	812	1.327
Total	**$ 5.694**	**$ 3.974**

Las cuentas comerciales por cobrar con clientes, mayores a 360 días, corresponden a saldos que se encuentran garantizados con anticipos recibidos, que a la fecha están en trámite legal para su compensación.

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida, neta del deterioro registrado, es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

9. CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

	2018	2017
Corto plazo	$ 11.224	$ 64.791
Largo plazo	39.005	44.379
Total (nota 28)	**$ 50.229**	**$ 109.170**

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por prestación de servicios de arrendamiento, regalías y préstamos en dinero. La Administración de la Compañía considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

10. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

El saldo a 31 de diciembre de 2018 y 2017, está compuesto por:

	2018	2017
Inversiones en acciones	$ 8	$ 1.084
Total	**$ 8**	**$ 1.084**

Durante el año 2018 se vendieron otros activos financieros por valor de $1.076, lo que generó una utilidad por valor de $82.

11. INVENTARIOS

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

	2018	2017
Terrenos para la venta	$ 6.050	$ 19.875
Total	**$ 6.050**	**$ 19.875**

Durante el año 2018 se transfirieron inventarios por valor de $13.849 a derechos en fideicomiso representados en inventario de terrenos.

En 2017 se transfirió de propiedades, planta y equipo a inventarios un lote de terreno por valor de $6.026 y de propiedades de inversión a inventarios, terrenos por valor de $13.849.

12. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los otros activos no financieros:

	2018	2017
Derechos en fideicomiso – Inventarios	$ 13.530	$ -
Gastos pagados por anticipado	218	179
Total	**$ 13.748**	**$ 179**

En 2018 se transfirió de inventarios a otros activos no financieros inventario de terrenos por valor de $13.849.

13. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

El movimiento y saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre 2018 y 2017 sigue a continuación:

Año 2018

Subsidiaria	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	(Deterioro) Recuperación	ORI MPP	Cambio por adopción de normas	Saldo final neto
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	$ 1.708	$ (905)	$ 803	$ -	$ -	$ 87	$ -	$ 10	$ (109)	$ 791
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	28.936	-	28.936	30.750	(801)	(1.216)	-	2.553	(23)	60.199
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	50	-	50	3.510	-	434	(4.833)	839	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	13.006	(6.242)	6.764	-	(234)	794	-	14	(5)	7.333
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	10.159	-	(4.810)	-	(169)	-	5.180
Total		$ 43.700	$ (7.147)	$ 36.563	$ 44.419	$ (1.035)	$ (4.711)	$ (4.833)	$ 3.247	$ (137)	$ 73.503

Año 2017

Subsidiaria	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Venta	Saldo final neto
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	$ 2.763	$ (905)	$ 1.858	$ -	$ -	$ (1.041)	$ (14)	$ -	$ 803
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	26.684	-	26.684	-	(1.499)	2.988	763	-	28.936
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	50	-	50	-	-	-	-	-	50
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	13.320	(6.242)	7.078	-	(871)	582	(25)	-	6.764
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	43.565	-	(6.883)	-	(36.682)	-
Total		$ 42.817	$ (7.147)	$ 35.670	$ 43.565	$ (2.370)	$ (4.354)	$ 724	$ (36.682)	$ 36.553

A continuación se relacionan las subsidiarias de la Compañía, incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2018:

Subsidiaria	País	Participación 2018	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3,88%	369.728.230	373.340	323.007	50.333	2.235	Calle 15 No. 32-234 Acopi Yumbo	Producción y comercialización de artículos que facilitan el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	11,51%	12.464.441	890.675	373.160	517.515	(6.090)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99%	1.011.578.755.205	40.483	38.999	1.484	(5.654)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1,74%	8.949.454	832.757	420.776	411.981	46.074	Cr.21 No.10-300, Acopi Yumbo	Producción y comercialización de papel
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99,77%	4.577.196.575	61.414	39.883	21.531	6.803	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (Courier)

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 8.123.542 acciones preferentes.

A continuación se relacionan las subsidiarias de la Compañía, incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2017:

Entidad	País	Participación 2017	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3,88%	369.728.230	342.246	291.583	50.663	(20.748)	Calle 15 No. 32-234 Acopi Yumbo	Producción y comercialización de artículos que facilitan el aprendizaje, productos escolares, de oficina y juegos
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	6,15%	6.662.624	851.886	338.257	513.629	47.323	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	0,0017%	17.629.990	39.953	36.978	2.975	(3.448)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	1,74%	8.949.454	789.314	410.433	378.881	33.438	Cr.21 No.10-300, Acopi Yumbo	Producción y comercialización de papel

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 2.321.725 acciones preferentes.

Durante el año 2018, la Compañía realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Recibe en calidad de dación en pago 5.801.817 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de $30.750.

- Adquiere la inversión de Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. por medio del aporte de capital en especie recibido de Carvajal S.A. por valor de $10.159.

- Capitaliza la inversión que posee en Carvajal Espacios S.A.S. por valor de $3.510

Durante el año 2017, la Compañía realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Vendió la inversión en Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. por $43.565 a Carvajal S.A., generando una utilidad de $6.883.

14. INVERSIONES EN ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS

El movimiento y saldo de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos a 31 de diciembre 2018 y 2017 sigue a continuación:

Año 2018

Asociadas y Negocios conjuntos	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Venta	Saldo final neto
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	$ 11.521	$ -	$ 11.521	$ 13.697	$ (4.359)	$ -	$ -	$ 20.859
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	10.365	(2.022)	8.343	-	(327)	(27)	(7.989)	-
Industria Lehner S.A. en liquidación	Colombia	10.904	(10.904)	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 32.790**	**$ (12.926)**	**$ 19.864**	**$ 13.697**	**$ (4.686)**	**$ (27)**	**$ (7.989)**	**$ 20.859**

Año 2017

Asociadas y Negocios conjuntos	País	Saldo inicial	Provisión	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Deterioro	ORI MPP	Saldo final neto
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	$ 6.848	$ -	$ 6.848	$ 6.374	$ (1.701)	$ -	$ -	$ 11.521
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	-	-	-	10.077	261	(2.022)	27	8.343
Industria Lehner S.A. en liquidación	Colombia	10.904	(10.904)	-	-	-	-	-	-
Total		**$ 17.752**	**$ (10.904)**	**$ 6.848**	**$ 16.451**	**$ (1.440)**	**$ (2.022)**	**$ 27**	**$ 19.864**

A 31 de diciembre de 2018 la Compañía registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de $4.686 en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

A continuación se relacionan las asociadas y negocios conjuntos, incluyendo su nombre, porcentaje de participación y datos financieros:

A 31 de diciembre de 2018:

Entidad	País	Participación 2018	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Actividad económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	74.102	41.222	32.880	(8.719)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	39,79%	138	7.987	(7.849)	(156)	En liquidación

A 31 de diciembre de 2017:

Entidad	País	Participación 2017	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Actividad económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	46.205	21.217	24.988	(3.404)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	39,79%	134	7.828	(7.694)	(83)	En liquidación
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	50,00%	29.539	11.949	17.590	(4.066)	Comercialización, arrendamiento y mantenimiento de montacargas

En el año 2018 la Compañía vendió la inversión que tenía en Royal Rental Colombia S.A.S. por $7.500 a la entidad Arrendamiento de Máquinas Royal Rental S.A., generando una pérdida en la venta por $490.

15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo y el movimiento de las propiedades, planta y equipo a 31 de diciembre de 2018 y 2017 está compuesto por:

COSTO	Terrenos	Construcciones en curso	Maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Mejoras a propiedades ajenas	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**125.304**	**3.096**	**37**	**119.701**	**1.981**	**3.406**	**167**	**419**	**5.017**	**259.128**
Adiciones	-	2.891	279	2	247	103	1	463	-	3.986
Ajuste a valor razonable	13.359	-	-	(2.213)	-	-	-	-	-	11.146
Traslados	(60.561)	-	-	(40.987)	-	-	-	-	-	(101.548)
Reclasificaciones	26	(5.952)	(256)	5.828	254	71	-	-	29	-
Retiros	-	-	-	-	(18)	(33)	(14)	(1)	-	(66)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**78.128**	**36**	**60**	**82.331**	**2.464**	**3.547**	**154**	**881**	**5.046**	**172.646**
Adiciones	-	2.663	524	-	-	353	-	123	-	3.663
Reclasificaciones	-	(425)	(301)	407	174	102	-	-	43	-
Retiros	-	-	-	-	(60)	(44)	-	(49)	-	(153)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**78.128**	**2.273**	**283**	**82.738**	**2.578**	**3.958**	**154**	**955**	**5.089**	**176.156**
DEPRECIACIÓN ACUMULADA Y DETERIORO ACUMULADO										
Saldo a 31 de diciembre de 2016	**-**	**-**	**-**	**12.583**	**819**	**2.436**	**136**	**319**	**4.216**	**20.509**
Cargos del año	-	-	-	2.972	151	205	17	68	734	4.147
Transferencias	-	-	-	(7.073)	-	-	-	-	-	(7.073)
Retiros	-	-	-	-	(18)	(29)	(17)	-	-	(64)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**-**	**-**	**-**	**8.482**	**952**	**2.612**	**136**	**387**	**4.950**	**17.519**
Cargos del año	-	-	-	3.940	304	245	10	131	54	4.684
Retiros	-	-	-	-	(33)	(44)	-	(49)	-	(126)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**-**	**-**	**-**	**12.422**	**1.223**	**2.813**	**146**	**469**	**5.004**	**22.077**
Valor neto a 31 de diciembre 2017	**78.128**	**35**	**60**	**73.849**	**1.512**	**935**	**18**	**494**	**96**	**155.127**
Valor neto a 31 de diciembre 2018	**78.128**	**2.273**	**283**	**70.316**	**1.355**	**1.145**	**8**	**486**	**85**	**154.079**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el valor neto en libros de los activos bajo arrendamiento financiero, es el siguiente:

	2018	2017
Flota y equipo de transporte	$ 342	$ 435
Total activos netos en arrendamiento	**$ 342**	**$ 435**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se pignoraron activos fijos como garantía de obligaciones financieras.

A 31 de diciembre de 2018, la Compañía no tiene compromisos contractuales con proveedores para la adquisición de propiedades planta y equipo.

Transferencias a Propiedades de Inversión

La Compañía, como parte de su planeación estratégica, comenzó a desarrollar el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías externas a las empresas de la Organización Carvajal. Para este fin, ha realizado unas inversiones que le permiten arrendar a terceros espacios de terrenos y edificios para oficinas, plantas de fabricación, y bodegas, entre otros. Adicionalmente como parte de este negocio inmobiliario ha suscrito varios contratos de largo plazo, que generan rentas periódicas, y a su vez flujos que le permiten continuar invirtiendo en nuevos proyectos.

Como resultado de lo anterior, en el año 2017, la Compañía hizo la transferencia de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión de algunos terrenos y edificios que se mantendrán para arrendar a terceros, para apreciación de capital o para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Al momento del traslado, los activos se ajustaron al valor razonable, registrándose en el estado de resultados cualquier deterioro identificado, y en el superávit por revaluación cualquier incremento en el valor razonable al momento del traslado. Como resultado de esta transferencia, el valor, neto de impuestos, registrado en la reserva de superávit por revaluación en el estado de otros resultados integrales del año 2017 asciende a $14.643.

Durante el año 2018 no se realizaron transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión.

Los incrementos posteriores en el valor razonable de los activos clasificados como propiedades de inversión, se reconocen en el estado de resultados y cualquier disminución se registra primero contra la reserva de superávit por revaluación, si la hubiere, y el remanente en el estado de resultados.

16. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen principalmente para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

Saldo a 31 de diciembre de 2016	**$ 89.564**
Incremento en valor razonable	57.631
Traslados de propiedades, planta y equipo	88.449
Traslados a inventarios	(13.849)
Retiros	(3.041)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**$ 218.754**
Incremento en valor razonable	11.907
Disminución superávit por revaluación	(8)
Adiciones	444
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**$ 231.097**

En el año 2017 se dio inicio a un desarrollo de proyecto inmobiliario con intención de venta para el cual se transfirió un lote de propiedades de inversión a inventarios, por valor de $13.849.

Todas las propiedades de inversión de la Compañía se mantienen bajo pleno dominio.

Valor razonable de Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Compañía.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 31 de diciembre de 2018 y 2017 por valor de $231.097 y $218.754, respectivamente, se han clasificado como valor razonable Nivel 3 sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en el 2018 frente a la técnica de valuación utilizada en el 2017.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el "Enfoque de Mercado o Comparativo". Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente, y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

17. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo y el movimiento de los otros activos intangibles por los años terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017 siguen a continuación:

COSTO	Marcas	Proyecto Desarrollo ERP	Licencias	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	1	27.595	2.601	30.197
Saldo a 31 de diciembre de 2017	1	27.595	2.601	30.197
Adiciones	615	-	361	976
Saldo a 31 de diciembre de 2018	616	27.595	2.962	31.173
AMORTIZACION ACUMULADA				
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-	27.595	2.577	30.172
Cargos del año	-	-	24	24
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-	27.595	2.601	30.196
Cargos del año	-	-	48	48
Saldo a 31 de diciembre de 2018	-	27.595	2.649	30.244
Valor neto a 31 de diciembre de 2017	1	-	-	1
Valor neto a 31 de diciembre de 2018	616	-	313	929

18. OBLIGACIONES FINANCIERAS

		2018		2017
Préstamos con entidades financieras	$	207.929	$	218.137
Obligaciones por arrendamientos financieros (nota 19)		314		380
Total	**$**	**208.243**	**$**	**218.517**

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad financiera	País	2018	2017
Grupo Bancolombia	Colombia	54,24%	53,73%
Davivienda	Colombia	36,50%	37,42%
Grupo Aval	Colombia	9,26%	8,85%
Total		**100,00%**	**100,00%**

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

		2018		2017
A la demanda o en un año	$	35.331	$	31.744
En el segundo año		39.922		29.755
En el segundo hasta el quinto año, inclusive		97.766		101.259
Después de cinco años		35.224		55.759
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses		(35.331)		(31.744)
Valor pagadero a largo plazo	**$**	**172.912**	**$**	**186.773**

Las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2018 y 2017, están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda durante el año 2018 y 2017 es de 8,7% E.A. y 10,4% E.A. respectivamente.

La Administración de la Compañía estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima a su valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

19. OBLIGACIONES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

	Pagos mínimos		Valor presente de pagos mínimos	
	2018	2017	2018	2017
En un año	101	102	74	68
Del segundo al quinto año, inclusive	276	376	240	312
	377	**478**	**314**	**380**
Menos: Cargos financieros futuros	(63)	(98)		
Valor presente de la obligación (Nota 18)	**314**	**380**	**314**	**380**
Menos: Valor pagadero en 12 meses			(74)	(68)
Valor pagadero a largo plazo			**$ 240**	**$ 312**

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado.

El valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

20. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	2018	2017
Acreedores comerciales	$ 4.212	$ 2.513
Ingresos recibidos por anticipado	2.386	3.065
Retenciones por pagar	1.968	887
Costos y gastos por pagar	1.496	901
Otras cuentas por pagar	397	1.101
Aportes por pagar	337	326
Total	**$ 10.796**	**$ 8.793**

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos se pagan en el período de crédito acordado.

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

21. CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

El saldo de cuentas por pagar a partes relacionadas comprenden principalmente valores por pagar comerciales, costos recurrentes y préstamos de corto y largo plazo, como sigue a continuación. (Ver detalle en nota 28).

Corto plazo

	2018	2017
Cuentas por pagar	$ 34.783	$ 49.100
Total	**$ 34.783**	**$ 49.100**

Largo plazo

Cuentas por pagar	$ 93.359	$ 103.077
Total	**$ 93.359**	**$ 103.077**

22. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Compañía mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2018	2017
Coberturas de flujos de caja – Swaps, con cambios en otros resultados integrales - ORI	$ 172	$ 329
Total	**$ 172**	**$ 329**

Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Compañía tiene vigentes dos contratos de swaps de tasa de interés. Los contratos se pactaron para créditos indexados a IPC. El vencimiento de dichos swaps será marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos a 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a $8.931, respectivamente.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura – swaps

- Nivel de jerarquía de valoración

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

- Técnica de valoración utilizada

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, 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.

23. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

		2018		2017
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	$	25.003	$	26.022
Otros beneficios post- empleo - Bonificación por pensión		1.122		1.045
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad		527		548
Otros pasivos por beneficios definidos		4.208		4.242
Vacaciones		1.517		1.275
Cesantías		356		328
Otras prestaciones		42		529
Total	**$**	**32.775**	**$**	**33.989**
Menos: pasivos por beneficios a los empleados de corto plazo		(4.980)		(5.217)
Pasivos por beneficios a los empleados de largo plazo	**$**	**27.795**	**$**	**28.772**

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y

llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación para las pensiones legales, esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados.

La Compañía no maneja planes de pensión para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	124	133
Valor de pensión anual	$ 2.764	$ 2.778
Edad Promedio (años)	81,9	80,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación por beneficio definido fue medido utilizando el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del periodo	**26.022**	**$ 27.032**
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	1.539	1.784
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	283	(698)
Cambio en hipótesis	-	1.317
Otros:		
Beneficios pagados	(2.841)	(3.413)
Valor al final del periodo	**25.003**	**$ 26.022**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento pensional	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación por beneficio definido son tasa de descuento, incremento de las pensiones y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (838)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 895
Tasa de incremento pensional	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 978
Tasa de incremento pensional	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (922)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 1.132

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (892)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 953
Tasa de incremento pensional	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 1.040
Tasa de incremento pensional	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (980)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 1.149

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por beneficio definido, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por beneficio definido fueron calculadas utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de Información de pasivos pensionales bajo los parámetros del decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros, el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo de acuerdo con el decreto 1625 de 2016 fueron los siguientes:

Supuesto	2018	2017
Tasa de descuento real	4,80%	4,80%
Tasa de descuento nominal	10,13%	10,82%
Tasa de incremento pensional	5,09%	5,74%
Tasa anual de Inflación	5,09%	5,74%
Tabla de mortalidad en Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

A 31 de diciembre de 2018, el pasivo pensional registrado en la contabilidad según los parámetros del decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el decreto 1625 de 2016 que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

	Decreto 2420 de 2015	Decreto 1625 de 2016	Diferencia
2018	$ 25.003	$ 22.462	$ 2.541
2017	$ 26.022	$ 23.504	$ 2.518

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas de acuerdo con lo establecido en cada uno de los dos decretos. No hay diferencias en el número de los participantes, ni en el valor de las mesadas pensionales pagadas.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas, la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de $1.241 y $1.157, en 2018 y 2017, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post- empleo - Bonificación por pensión

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos y que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio es esta:

	2018	2017
Número de participantes	103	107
Edad Promedio (años)	50,0	49,0
Antigüedad promedio (años)	19,1	18,6

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación por beneficio definido se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por bonificación por pensión:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**$ 1.045**	**$ 1.113**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	61	60
Costo por servicios	35	35
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	43	130

	2018	2017
Otros:		
Traspaso de personal	20	-
Beneficios pagados	(82)	(293)
Valor al final del período	**$ 1.122**	**$ 1.045**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (21)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 22
Tasa de Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 22
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (22)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,50%	$ (21)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,50%	$ 23
Tasa de Incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,50%	$ 23
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,50%	$ (22)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por bonificación por pensión, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por bonificación por pensión se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejaran en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo – Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores de acuerdo con su fecha de ingreso a la Compañía.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	110	114
Edad Promedio (años)	49,4	48,6
Antigüedad promedio (años)	18,3	17,8

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo se midió con el método de crédito unitario proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios de largo plazo:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**$ 548**	**$ 598**
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	29	33
Costo por servicios	23	25
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	31	142
Cambio en hipótesis	-	8
Otros:		
Traspaso de personal	5	-
Beneficios pagados	(109)	(258)
Valor al final del período	**$ 527**	**$ 548**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	5,75%	5,75%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento e incremento salarial. Los siguientes análisis de sensibilidad se determinaron con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,5%	$ (7)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,5%	$ 7
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$ 7
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$ (7)

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio		Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,25%	Aumento de 0,5%	$	(8)
Tasa de descuento	5,25%	Reducción de 0,5%	$	8
Tasa de incremento salarial	3,50%	Aumento de 0,5%	$	8
Tasa de incremento salarial	2,50%	Reducción de 0,5%	$	(8)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por prima de antigüedad se calcularon utilizando el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero será reflejado en futuras valuaciones actuariales.

Otros pasivos por beneficios definidos

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2018	2017
Número de participantes	2	2
Edad Promedio (años)	82	81

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios definidos, lo realizó a 31 de diciembre de 2018 y 2017 la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. El valor presente de la obligación se midió con el método de crédito unitario proyectado. No se manejan activos dentro del plan.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	2018	2017
Valor al inicio del período	**$ 4.242**	**$ 4.039**
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	247	263
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	326	381
Cambio en hipótesis	-	161
Otros:		
Beneficios pagados	(607)	(602)
Valor al final del período	**$ 4.208**	**$ 4.242**

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2018	2017
Tasa de descuento	6,25%	6,25%
Tasa de incremento en las mesadas	3,00%	3,00%
Tasa anual de inflación	3,00%	3,00%

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación por beneficio definido son tasa de descuento, incremento de las mesadas y tabla de mortalidad. Los siguientes análisis de sensibilidad se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2018

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$ (104)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$ 108
Tasa de incremento en las mesadas	3,50%	Aumento de 0,5%	$ 121
Tasa de incremento en las mesadas	2,50%	Reducción de 0,5%	$ (117)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 211

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2017

Supuesto	Tasa	Cambio	Efecto en el pasivo
Tasa de descuento	6,75%	Aumento de 0,5%	$ (109)
Tasa de descuento	5,75%	Reducción de 0,5%	$ 114
Tasa de incremento en las mesadas	3,50%	Aumento de 0,5%	$ 127
Tasa de incremento en las mesadas	2,50%	Reducción de 0,5%	$ (122)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	$ 207

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación por otros beneficios definidos, porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones por otros beneficios definidos se calcularon con el método de crédito unitario proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejaran en futuras valuaciones actuariales.

24. PROVISIONES

A continuación se muestra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2018 y 2017, las cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Compañía:

	2018	2017
Civiles	$ 1.070	$ 725
Total	**$ 1.070**	**$ 725**

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Compañía basada en los informes de los asesores externos ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Compañía, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de los procesos en curso.

La Compañía no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2019.

El movimiento de las provisiones es este:

Saldo a 31 de diciembre de 2016	**$**	**36.411**
Recuperaciones		(35.558)
Diferencia en cambio		(128)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	**$**	**725**
Adiciones		345
Saldo a 31 de diciembre de 2018	**$**	**1.070**

En el año 2017 se registró una recuperación de provisiones correspondiente a obligaciones asumidas por una parte relacionada.

25. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 24, la Compañía no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta, un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida se califica como posible, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, razón por la cual no se ha registrado provisión por estos procesos.

A 31 de diciembre de 2018 la Compañía mantiene vigente el siguiente proceso:

Naturaleza del proceso	No. de procesos	Cuantía	
Civil	1	$	20
Total	**1**	**$**	**20**

La Compañía no puede determinar con certeza si el proceso calificado como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante el año 2019. Sin embargo, estima que en los mismos tiene posibilidades de obtener fallos favorables.

26. CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

La Compañía como arrendatario:

Los arrendamientos operativos se relacionan con acuerdos para arrendar instalaciones, bodegas y equipos electrónicos, etc., utilizados por la Compañía para su operación y para la prestación de servicios a sus clientes. La Compañía no tiene la intención de comprar los activos arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento. Los pagos futuros mínimos ascienden a:

	2018	2017
1 año o menos	$ 13.022	$ 12.687
Entre 1 y 5 años	54.920	53.759
5 años o más	129.951	138.139
	$ 197.893	**$ 204.585**

La Compañía como arrendador:

Adicionalmente, la Compañía maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles. Estos arrendamientos tienen plazos remanentes entre 1 y 21 años.

A 31 de diciembre, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar son como sigue:

	2018	2017
1 año o menos	$ 33.892	$ 31.443
Entre 1 y 5 años	105.546	94.396
5 años o más	58.039	58.845
	$ 197.477	**$ 184.684**

27. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Marco de gestión de riesgos

La Compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo definen mecanismos de prevención.

El Presidente de la empresa es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Compañía tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Compañía.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Compañía.

- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, lo que resulta en una pérdida financiera para la empresa. La Compañía ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Riesgo de liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez de la Compañía en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Compañía ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso tal que la empresa presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio la Tesorería Corporativa toma créditos con partes relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Compañía y sus partes relacionadas, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: deuda bruta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos de intereses. Se define "Ebitda" como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o más *otras ganancias (pérdidas)*.

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de $1.236 en 2018 y $1.405 en 2017. El efectivo y equivalentes de efectivo representan el 1,2% y 0,1% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2018 y 2017 respectivamente.

Cuando la Compañía, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requiera financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Compañía es de 3,55 años en 2018 (4,12 años en 2017).

La deuda de largo plazo representa el 83,0% y 85,5% de la deuda total a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados.

La Compañía cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el año 2019 y las entidades financieras evalúan estos cupos anualmente de acuerdo con los resultados de la Compañía.

Los cupos bancarios aprobados ascienden a $343.000 y el cupo utilizado es el 60,1% al cierre de diciembre de 2018.

La Compañía presenta una deuda financiera total por valor de $208.243 al cierre del año 2018. La Administración se encuentra en proceso de analizar las medidas tendientes a reducir la misma. Dichas medidas se basan principalmente en el mejoramiento de la generación de flujo de caja operativo. Cabe resaltar que la Compañía hace parte de la Organización Carvajal, por lo cual cuenta con el respaldo financiero del Grupo.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Compañía.

Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Compañía está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Compañía y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2018 y de 2017 una variación de la tasa de cambio de 10% de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por $413 aproximadamente para el año 2018 y de $160 para el año 2017 en el mismo sentido.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Compañía toma coberturas cambiarias, generalmente forwards con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha cobertura afecta el estado de resultados del período si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por un valor de $208.243 y $218.517 a 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Compañía. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2018 el costo promedio de la deuda fue el 8,7% E.A. (10,4% E.A. en 2017). Suponiendo un escenario en el cual otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en $2.859 ($2.989 en 2017) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Compañía adquiere derivados de cobertura, tales como forwards, para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

28. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones entre partes relacionadas de la Compañía, corresponden a cuentas por cobrar, cuentas por pagar, compras, ventas de bienes y servicios, regalías, préstamos otorgados y recibidos e intereses de los mismos, necesarios para la operación de la Compañía.

Durante los años 2018 y 2017, la Compañía realizó transacciones con partes relacionadas, así:

Año 2018	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar (nota 9)	Cuentas por pagar (nota 21)
Carvajal Empaques S.A.	Chile	939	-	-	-
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	2.220	-	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	2.485	-	-
Assenda Red S.A.	Colombia	646	-	4	-
Bimex S.A.S.	Colombia	-	-	300	472
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	15.803	252	187	3.442
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.825	183	505	154
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	467	788	-	10.289
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	8.698	107	845	5.507
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca	Colombia	-	24	-	6.199
Carvajal S.A.	Colombia	-	8.275	331	81.449
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	4.865	4.203	121	710
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	1.009	20	45	35
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	548	457	17	800
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	42.228	699	20.623	6.088
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	5.773
Exlservice Colombia S.A.S.	Colombia	883	-	8	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	146	-
Fundación Carvajal	Colombia	120	21	11	346
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	130	38	-	503
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	101	-	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.704	-	3.995	-
Propandina S.A.S.	Colombia	248	-	-	-
Royal Comercial Montacargas S.A.S.	Colombia	1	1	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	9	9	-	-

Año 2018	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar (nota 9)	Cuentas por pagar (nota 21)
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	97	-	946	5.448
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	45	-	5	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	12.214	-	3.419	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	75	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	289
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	1.267	-	18.646	638
Total partes relacionadas		**$ 97.966**	**$ 17.663**	**$ 50.229**	**$ 128.142**

Año 2017	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar (nota 9)	Cuentas por pagar (nota 21)
Carvajal Empaques S.A.	Chile	894	-	254	-
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	2.084	-	38	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	12.279	6.035	-
Asenda Red S.A.	Colombia	550	-	25	-
Bimex S.A.S.	Colombia	-	-	300	502
Carvajal Educación S.A.S	Colombia	17.665	8	1.250	9.438
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	4.091	285	444	4.943
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	788	723	3.391	10.078
B2B Portales Colombia S.A.S.	Colombia	13	-	-	213
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	34.815	612	25.307	5.394
Carvajal S.A.	Colombia	6.883	11.567	81	113.141
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	4.876	3.916	418	317
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	942	37	45	52
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	10.616	1.101	8.534	588
Comercializadora Productos el Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	5.773
Fundación Carvajal	Colombia	409	20	40	346
Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S.	Colombia	102	-	-	500
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	42	-	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.635	-	29.635	-
Propandina S.A.S.	Colombia	232	-	20	-
Royal Comercial Montacargas S.A.S.	Colombia	279	-	33	-
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	145	2.072	1.184	9
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	54	-	947	31
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	29	-	2	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	11.100	-	-	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	69	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	266
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	1.705	-	31.118	586
Total partes relacionadas		**$ 99.907**	**$ 32.662**	**$ 109.170**	**$ 152.177**

Corto plazo

	2018	2017
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	$ 11.224	$ 64.791
Cuentas por pagar a partes relacionadas	34.783	49.100

Largo plazo

	2018	2017
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	$ 39.005	$ 44.379
Cuentas por pagar a partes relacionadas	93.359	103.077

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

Los intereses de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a precios de mercado. Los ingresos corresponden principalmente a intereses por préstamos en dinero, regalías y venta de bienes y prestación de servicios.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el año terminado a 31 de diciembre es como sigue:

	2018	2017
Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo	$ 5.224	$ 4.483

La Compañía considera como personal clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente de Junta Directiva
Presidente
Vicepresidentes Ejecutivos
Director Corporativo de Desarrollo Organizacional
Director Corporativo de Nuevos Negocios
Director Corporativo de Control Interno

29. INGRESOS

Los ingresos se descomponen así:

	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias:		
Prestación de servicios y venta de inmuebles	$ 20.950	$ 45.748
Regalías	70.092	38.966
Arrendamientos	25.791	25.101
Contratos de fiducia mercantil	1.664	-
Otros	36	29
Total	**$ 118.533**	**$ 109.844**

	2018	2017
Otros ingresos:		
Ingreso neto por método de participación patrimonial y venta de subsidiaria (nota 13)	$ -	$ 2.530
Dividendos	349	119
Recuperaciones	1.691	38.886
Total	**$ 2.040**	**$ 41.535**

30. GASTOS

Los gastos se relacionan a continuación:

	2018	2017
De ventas:		
Impuestos	$ 940	$ 1.661
Deterioro de cartera	29	248
Venta de cartera	44	55
Total	**$ 1.013**	**$ 1.964**

	2018	2017 (*)
De administración:		
Gastos de personal	$ 17.120	$ 15.850
Honorarios	7.974	9.401
Mantenimiento y reparaciones	2.978	2.804
Contribuciones y afiliaciones	647	683
Impuestos	538	533
Servicios públicos	522	95
Servicios de asistencia técnica	480	464
Gastos de viaje	410	473
Depreciación de activos	157	88
Arrendamientos	110	129
Otros	644	765
Total	**$ 31.580**	**$ 31.285**

(*) Ver Nota 38

	2018	2017
Otros gastos:		
Gasto neto por método de participación patrimonial de subsidiarias	$ 4.711	$ -
Deterioro de inversiones	4.833	-
Indemnizaciones	345	-
Donaciones	187	13
Gastos bancarios y comisiones	136	212
Comisión patrimonio autónomo	24	9
Total	**$ 10.236**	**$ 234**

El valor de gastos de personal y depreciación reconocidos en el costo de ventas, es como sigue:

	2018	2017 (*)
Gasto de personal	$ 6.888	$ 6.442
Gasto de depreciación	4.527	4.059

(*) Ver Nota 38

31. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

	2018	2017
Ajuste a valor razonable de propiedades (i)	$ 11.907	$ 52.508
Utilidad en venta de títulos	2	7
Utilidad venta de propiedades, planta y equipo	25	2
Total	**$ 11.934**	**$ 52.517**

(i) Corresponde principalmente al incremento en el valor razonable de los terrenos y edificios clasificados como propiedades de inversión.

32. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2018	2017
Ingresos financieros:		
Intereses y otros rendimientos financieros	$ 2.115	$ 3.091
Ajuste al valor presente neto	1.334	46
Total	**$ 3.449**	**$ 3.137**

	2018	2017
Costos financieros:		
Intereses	$ 27.007	$ 33.208
Costo de intereses por beneficios a los empleados	1.876	2.141
Ajuste al valor presente neto	2.238	170
Otros costos financieros	-	5.040
Total	**$ 31.121**	**$ 40.559**

En el año 2017, la Compañía junto con otras partes relacionadas firmó un contrato de transacción con la Corporación Financiera Internacional mediante el cual se dieron por terminadas y cumplidas todas las obligaciones financieras de los contratos previamente firmados con esta corporación, incluyendo el cumplimiento de compromisos contractuales de toda índole, así como el levantamiento de todos los gravámenes y/o garantías otorgadas en años anteriores. El valor pagado por concepto de este contrato se registró en otros costos financieros.

33. IMPUESTOS

A. Impuesto a la renta corriente y diferido en el estado de resultado

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

		2018		2017
Impuesto de renta corriente	$	(5.397)	$	(864)
Impuesto de renta diferido		(3.208)		(4.920)
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	**$**	**(8.605)**	**$**	**(5.784)**

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

		2018		2017
Impuesto corriente				
Con respecto al año actual	$	(5.442)	$	(923)
Con respecto a años anteriores		45		59
Gasto por impuesto corriente	**$**	**(5.397)**	**$**	**(864)**
Impuesto diferido				
Con respecto al año actual – Cambios en la base	$	(3.864)	$	(5.841)
Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales		656		921
(Gasto) Ingreso por impuesto diferido	**$**	**(3.208)**	**$**	**(4.920)**
Total (gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	**$**	**(8.605)**	**$**	**(5.784)**

Impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales

		2018		2017
Impuesto diferido				
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otros resultados integrales:				
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	$	210	$	426
Valoraciones de instrumentos financieros clasificados como coberturas de flujo de efectivo		(54)		(32)
Revaluación de activos		1		(1.627)
Total impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales	**$**	**157**	**$**	**(1.233)**

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

		2018		2017
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	$	17.932	$	77.474
Más: gastos no deducibles		59.136		46.620
Menos: deducciones fiscales		(6.719)		(15.662)
Más: otros ingresos fiscales		1.373		4.191
Menos: ingresos no fiscales		(21.131)		(111.311)
Ganancia líquida del ejercicio	**$**	**50.591**	**$**	**1.312**

	2018	2017
Renta presuntiva	$ -	$ 1.312
Menos: Renta exenta	(1.664)	-
Renta liquida gravable para impuesto de renta	**$ 48.927**	**$ 1.312**
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa aplicada renta (33% de renta + sobretasa de renta (renta liquida menos $800 * 4%) año 2018; (34% de renta + sobretasa de renta (renta liquida menos $800 * 6%) año 2017)	$ (5.235)	$ (477)
Impuesto por ganancia ocasional	-	(41)
Total gasto de impuesto a las ganancias calculado	**$ (5.235)**	**$ (518)**
Impuestos pagados en el exterior	(207)	(405)
Gasto de impuesto de renta corriente	**$ (5.442)**	**$ (923)**

La tasa de impuestos usada para el 2018 y 2017 representa una tasa de impuestos del 37% y 40% a pagar sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales vigentes en cada fecha, discriminadas de la siguiente manera:

Año	Tarifa de renta	Tarifa de sobretasa de renta	Total tarifa
2017	34%	6%	40%
2018	33%	4%	37%

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplicaron las tarifas que se presentan a continuación, como consecuencia de la ley 1943 de 2018, (ver nota 37) a través de la cual se establece una disminución gradual de la tarifa al impuesto sobre la renta.

Las tarifas establecidas son:

Año	Tarifa de renta
2019	33%
2020	32%
2021	31%
2022 en adelante	30%

Las tasas de impuestos aplicables a las diferencias temporarias que se revirtieron en los años 2018 y 2017 fueron de 37% y 40%, respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Anticipo impuesto de renta y complementarios	$ 20	$ 82
Saldo a favor en renta	725	4.328
Anticipo, auto-retenciones y saldo a favor impuesto de industria y comercio	564	490
Retención en la fuente ingresos obtenidos en el exterior	4.145	3.258
Saldo a favor y retenciones de IVA	-	59
Total	**$ 5.454**	**$ 8.217**

Pasivos por impuestos corrientes:

	2018	2017
Impuesto a las ventas	$ 4.246	$ 1.845
Otros	750	767
Total	**$ 4.996**	**$ 2.612**

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido presentados en los estados de situación financiera:

	2018	2017
Impuesto diferido activo	$ 5.281	$ 17.480
Impuesto diferido pasivo	(36.734)	(45.882)
Total	**$ (31.453)**	**$ (28.402)**

A 31 de diciembre 2018	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Beneficios a empleados	$ 2.791	$ (431)	$ 210	$ 2.570	$ -	$ 2.570
Pasivos estimados	750	(321)	-	429	-	429
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	13.830	(12.092)	-	1.738	-	1.738
Coberturas de flujo de efectivo	109	-	(54)	55	-	55
Ajuste al valor presente neto cuentas por cobrar	-	489	-	489	-	489
Inventarios	(3.512)	1.922	-	-	(1.590)	(1.590)
Propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión	(42.356)	7.882	1	-	(34.473)	(34.473)
Ajuste al valor presente neto cuentas por pagar	(14)	(223)	-	-	(237)	(237)
Otras partidas	-	(434)	-	-	(434)	(434)
Total	**$ (28.402)**	**$ (3.208)**	**$ 157**	**$ 5.281**	**$ (36.734)**	**$ (31.453)**

A 31 de diciembre 2017	Saldo al inicio del período	Reconocido en los resultados	Reconocido en otro resultado integral	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Beneficios a empleados	$ 2.400	$ (35)	$ 426	$ 2.791	$ -	$ 2.791
Pasivos estimados	1.164	(414)	-	750	-	750
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	17.482	(3.652)	-	13.830	-	13.830
Coberturas de flujo de efectivo	141	-	(32)	109	-	109
Inventarios	-	(3.512)	-	-	(3.512)	(3.512)
Propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión	(41.956)	1.227	(1.627)	-	(42.356)	(42.356)
Ajuste al valor presente neto cuentas por pagar	(55)	41	-	-	(14)	(14)
Dividendos	(1.564)	1.564	-	-	-	-
Otras partidas	139	(139)	-	-	-	-
Total	$ (22.249)	$ (4.920)	$ (1.233)	$ 17.480	$ (45.882)	$ (28.402)

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado período corriente, con las rentas líquidas que se generen en los 12 períodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2018 la Compañía mantiene pérdidas fiscales por compensar, por valor de $5.430 (2017 $39.430). Del valor de estos créditos fiscales $5.430 no tienen vencimiento.

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

	2018	2017
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos:		
Subsidiarias	$ 98.698	$ (8.917)
Asociadas	25.258	20.900
Negocios conjuntos	-	1.733
Total	**$ 123.956**	**$ 13.716**

D. Declaraciones del Impuesto Sobre la Renta y Complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las Autoridades Tributarias son las siguientes:

Declaración año
2013
2014
2015
2016
2017

De las anteriores declaraciones la Autoridad Tributaria no ha iniciado el proceso de revisión del año gravable 2017.

Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios no se esperan comentarios y/o ajustes por parte de las Autoridades Tributarias que impliquen un mayor pago

de impuestos.

E. Firmeza de las Declaraciones del Impuesto Sobre la Renta y Complementarios

Antes de la expedición de la ley 1819 de 2016, el artículo 714 del Estatuto Tributario establecía los siguientes términos de firmeza:

a. Firmeza general: 2 años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.

b. Presentación extemporánea: 2 años siguientes a la fecha de presentación de la declaración.

c. Saldo a favor: cuando la declaración presente un saldo a favor del contribuyente, quedará en firme dentro de los 2 años después de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Así mismo, las declaraciones de impuestos de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013 pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los 5 años siguientes a la fecha de presentación, considerando que estas declaraciones presentaron y compensaron pérdidas fiscales. En el evento que ello ocurra, según lo informado por la Administración no se esperan diferencias significativas que impliquen la modificación del impuesto liquidado, ni la imposición de sanciones que conlleven el reconocimiento de contingencias en los estados financieros separados.

A partir del año 2017 y con la entrada en vigencia de la ley 1819 de 2016, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de 3 años contados a partir de la fecha de su vencimiento o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas de forma extemporánea. El término de firmeza es de 6 años cuando existen obligaciones en materia de precios de transferencia.

Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de 3 años, desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Respecto de aquellas declaraciones tributarias en las que se compensen pérdidas fiscales, la firmeza corresponde al mismo término que el contribuyente tiene para compensarla, esto es, 12 años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por 3 años más en relación con la declaración en la que se liquidó dicha pérdida.

A partir de 2019 y con la entrada en vigencia de la ley 1943 de 2018, se elimina la extensión de la firmeza de 3 años adicionales por compensación de pérdidas fiscales.

F. Otros Aspectos

La ley 1819 de diciembre 29 de 2016, estableció que las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrá efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas o cuando estas no regulen la materia. En todo caso la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente de conformidad con el artículo 4 de la ley 1314 de 2009.

Impuesto a los Dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, aplicará a las sociedades y entidades extranjeras el nuevo impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades generadas antes del año 2017 dicho impuesto no resulta aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta el año 2018 es de 5% (el cual es recaudado a través del mecanismo de retención en la fuente) en el supuesto que los dividendos provengan de utilidades que no fueron sometidas a tributación al nivel de la sociedad.

En caso contrario, es decir, que las utilidades no hayan estado sujetas a imposición al nivel de la sociedad el dividendo estará gravado con el impuesto sobre la renta a una tarifa del 35%. En este

escenario, el impuesto a los dividendos de 5% aplica sobre el monto de la distribución gravada, una vez el mismo se haya disminuido con el impuesto sobre la renta a la tarifa de 35%.

Este impuesto fue modificado con la expedición de la ley 1943 de 2018, (ver nota 37).

Renta Presuntiva

Hasta el año gravable 2018 la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior al 3,5% de su patrimonio líquido, en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

Precios de Transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2018. Para este propósito la Compañía presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio para finales de julio de 2019. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores son de la opinión que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2018.

Impuesto Sobre las Ventas

A partir del año gravable 2017 la tarifa general del impuesto sobre las ventas es del diecinueve por ciento (19%). Existen tarifas del 5% y 0% para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la ley.

G. 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 realiza el 1° de enero de los años 2015, 2016, y 2017 y es imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley.

Por el año 2017, se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social, $241 por este concepto. Para el año 2018 no se presentaron erogaciones por este concepto.

34. CAPITAL EMITIDO

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 31 de diciembre se compone así:

	2018	2017
Acciones suscritas y pagadas	6.882.537.604	6.482.191.484
Total acciones en circulación	**6.882.537.604**	**6.482.191.484**

El valor nominal por acción en moneda local es de $1

La Compañía mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

En noviembre de 2018, Carvajal S.A. capitalizó la Compañía, lo que generó un incremento en el capital por valor de $400.

35. RESERVAS

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explica a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2018	2017
Saldo al inicio del período	$ 30.220	$ 30.461
Traslado de la utilidad	1.984	-
Impuesto a la riqueza	-	(241)
Saldo al final del período	**$ 32.204**	**$ 30.220**

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo a topes exigidos por la ley. Hacen parte de estas reservas la constitución de reservas para nuevos proyectos por valor de $28.418 y reservas legales por valor de $3.786. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación y no existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de otros resultados integrales

	2018	2017
Coberturas de flujo de efectivo	$ (117)	$ 221
Otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	3.961	741
Superávit por revaluación de activos	14.637	14.643
Total reservas de otros resultados integrales	**$ 18.481**	**$ 15.605**

	2018	2017
Reserva de coberturas		
Saldo al inicio del período	$ 221	$ 1.455
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	103	54
Reclasificaciones	(441)	(1.288)
Saldo al final del período	**$ (117)**	**$ 221**

La reserva de coberturas representa la porción de las ganancias y pérdidas acumuladas sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados en la partida de reserva de coberturas es clasificada a ganancias o pérdidas solo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas, o se incluye como un ajuste de base a la partida cubierta no financiera, en consistencia con la política contable pertinente.

	2018	2017
Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias		
Saldo al inicio del período	$ 741	$ (10)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	3.220	751
Saldo al final del período	**$ 3.961**	**$ 741**

	2018	2017
Reserva de superávit por revaluación de activos		
Saldo al inicio del período	$ 14.643	$ -
Superávit por revaluación de activos	(6)	14.643
Saldo al final del período	**$ 14.637**	**$ 14.643**

36. GESTIÓN DE CAPITAL

La Compañía gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no se ha alterado en comparación con el 2017.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son: (i) salvaguardar que la Compañía sea capaz de continuar como empresa en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital, y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/Ebitda. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el Ebitda se define como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas).

37. REFORMA TRIBUTARIA EN COLOMBIA

A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2019 y siguientes, introducidas por la ley 1943 de diciembre 28 de 2018:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Se establece una tarifa del impuesto sobre la renta de 33% para el año 2019, la cual tendrá una disminución gradual así:

Año	Tarifa
2019	33%
2020	32%
2021	31%
A partir de 2022	30%

De igual forma se crea una tarifa especial de 9% para contribuyentes que presten servicios en hoteles remodelados y construidos, y en parques temáticos.

- Se crea un incentivo tributario para las empresas de economía naranja, por rentas provenientes del desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y actividades creativas, por un término de 7 años, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

    - Las sociedades tengan su domicilio principal dentro del territorio colombiano y su objeto social exclusivo sea el desarrollo de industrias de valor agregado tecnológico y/o actividades creativas.

    - Sociedades que estén constituidas antes del año 2021.

    - Sociedades que desarrollen alguna de las actividades que la norma califica para acceder a este beneficio dentro de las cuales se destaca: Edición de programas de informática (Software); actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión; actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora; actividades de desarrollo de sistemas informáticos; actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica entre otras.

- Se crea un beneficio por un término de 10 años para las rentas provenientes de inversiones que incrementen la productividad del sector agropecuario, las cuales tiene la calidad de exentas del impuesto sobre la renta. Para acceder a este beneficio el contribuyente debe ubicar su domicilio principal y la sede de administración en el municipio donde realice la inversión, además de tener por objeto exclusivo el desarrollo de actividades tendientes a incrementar la productividad del agro e iniciar sus actividades antes del 31 de diciembre de 2021.

- El porcentaje de renta presuntiva será de 3,5% para el año 2018 y se reducirá a 1,5% del patrimonio líquido para los años gravables 2019 y 2020, y a 0% a partir del año gravable 2021.

- Se crea una sobretasa del impuesto sobre la renta para las empresas del sector financiero, siempre y cuando tengan una renta líquida gravable igual o superior a 120.000 UVT ($4.112 año 2019), así:

Año	Tarifa de renta	Sobretasa	Total
2019	33%	4%	37%
2020	32%	3%	35%
2021	31%	3%	34%
2022 en adelante	30%	N/A	30%

- En cuanto a las deducciones por impuestos, se consideran 100% deducibles de renta los impuestos, tasas y contribuciones que efectivamente se hayan pagado durante el año o período gravable, siempre que tengan relación de causalidad con su actividad económica, incluyendo las cuotas de afiliación pagadas a los gremios y con excepción del impuesto sobre la renta y complementarios, el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización tributaria. De igual forma será deducible el 50% del gravamen a los movimientos financieros (GMF), que haya sido efectivamente pagado durante el año o período gravable, independientemente de que tenga o no relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente. En cuanto al impuesto de industria y comercio la norma define que este puede ser tratado como gasto del período en un 100% o como descuento tributario en un 50% del valor efectivamente pagado durante el año o período gravable. A partir del año 2022, el descuento tributario será de 100%.

- La regla de subcapitalización opera únicamente para intereses derivados de deudas contraídas con vinculados económicos nacionales o del exterior, pues hasta el año 2018 incluía la totalidad

del endeudamiento. En cuanto al limitante este se aplicará a las deudas cuyo monto total promedio exceda el resultado de multiplicar por 2 el patrimonio líquido del contribuyente (antes era 3 veces). Para que proceda la deducibilidad de los intereses derivada de créditos otorgados por entidades no vinculadas, el contribuyente deberá estar en capacidad de demostrar a la DIAN (autoridad fiscal colombiana), mediante certificación emitida por la entidad residente o no residente que obre como acreedora, que se entenderá presentada bajo la gravedad de juramento, que el crédito o los créditos no corresponden a operaciones de endeudamiento con entidades vinculadas mediante un aval, back-to-back, o cualquier otra operación en la que sustancialmente dichas vinculadas actúen como acreedoras.

- En cuanto a los impuestos pagados en el exterior para cuantificar su limitación con respecto al impuesto colombiano, las rentas del exterior que estuvieron sujetas a impuestos se deben depurar imputando costos y gastos. De igual forma se establecen nuevas reglas para los descuentos tributarios pagados en el exterior sobre dividendos y participaciones y se elimina la limitación para la utilización de los descuentos de 4 años y los deja sin límite para su uso en el tiempo.

- Se crea un descuento tributario sobre el IVA pagado por la adquisición, construcción o formación e importación de activos fijos reales productivos incluyendo el asociado a los servicios necesarios para ponerlos en condición de utilización. Dicho IVA no podrá tomarse simultáneamente como costo o gasto en el impuesto sobre la renta ni será descontable de IVA.

- Se crea el régimen tributario de renta para las megainversiones por 20 años aplicable a inversiones realizadas antes de enero 1° de 2024 en cualquier actividad industrial, comercial y/o de servicios, sujeto al cumplimiento por parte del contribuyente interesado en cuanto al valor de la inversión, su tiempo de ejecución y la generación de empleos directos. Este régimen tiene una tarifa de renta de 27% y exclusión en cuanto a impuesto sobre dividendos que genere y exención de renta presuntiva.

- En cuanto al régimen de obras por impuestos este deja su naturaleza de medio de pago de impuestos a convertirse en un convenio suscrito entre los contribuyentes y las entidades públicas para la realización de obras en las zonas más afectadas por el conflicto armado (ZOMAC), donde el contribuyente recibe a cambio títulos negociables para el pago de los impuestos. Este régimen aplicará a partir de 1° de julio de 2019.

Impuesto al Patrimonio y Normalización Tributaria

- Para los años 2019, 2020 y 2021 se crea un impuesto extraordinario denominado Impuesto al Patrimonio, el cual se causará el 1° de enero de estos años y cuyo hecho generador es la posesión de un patrimonio líquido superior a $5.000. Este impuesto aplica para las personas naturales y sucesiones iliquidas contribuyentes del impuesto sobre la renta, así como las personas naturales tanto nacionales como extranjeras que tengan residencia fiscal en el país, respecto de su patrimonio poseído indirectamente a través de un establecimiento permanente. También grava a las sociedades extranjeras que, aunque no sean declarantes en Colombia, posean bienes ubicados en el país distinto de acciones, cuentas por cobrar e inversiones de portafolio. Este impuesto tiene una tarifa de 1% por cada año, no es deducible de renta y no puede ser pagado mediante compensación de saldos a favor determinados en otros impuestos.

- En cuanto al impuesto de normalización tributaria, la norma establece que estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que posean activos omitidos o pasivos inexistentes a 1° de enero de 2019, y se declarará y pagará en una declaración independiente, que será presentada el 25 de septiembre de 2019. La base gravable será el costo fiscal histórico de los activos omitidos y de los pasivos inexistentes, pero puede reducirse en 50% si el contribuyente normaliza activos en el exterior y los invierte con vocación de permanencia en el país.

Impuestos sobre las ventas

Los principales cambios en esta materia son:

- Elimina la clasificación de "Régimen Simplificado de IVA" y establece que las personas naturales comerciantes y los artesanos, que sean minoristas o detallistas, los pequeños agricultores y los ganaderos, así como quienes presten servicios, siempre y cuando cumplan determinadas condiciones no se deben registrar como responsables del impuesto a las ventas.

- Se le entregan facultades especiales a la autoridad para fortalecer las medidas antievasión en donde se destaca la potestad de reclasificar a los no responsables en responsables, cuando se tenga información objetiva que evidencie que siguen siendo responsables del impuesto e imponer obligaciones formales a los no responsables.

- Se mantiene la tarifa general de 19%.

- Se unifica la base gravable para los bienes importados desde zona franca al Territorio Aduanero Nacional (TAN), sin considerar la fecha en que se haya calificado al usuario o a la zona franca. En adelante se debe sumar a la base gravable el componente nacional exportado para producir el bien final.

- Se deroga el régimen monofásico para las cervezas y se extiende el impuesto en toda la cadena productiva hasta el consumidor final.

- Los servicios de alimentación prestados bajo contrato incluidos el servicio de catering y los contribuyentes que desarrollen actividades de comidas y bebidas bajo franquicia pasan a estar gravados con IVA y no con el impuesto al consumo.

Régimen de Entidades Holding Colombianas (CHC)

Este régimen aplica para las sociedades colombianas que tengan como una de sus actividades principales la tenencia de valores, la inversión en acciones o participaciones en sociedades o entidades colombianas y/o del exterior y la administración de dichas inversiones. Dicha participación directa o indirecta debe ser al menos el 10% del capital de 2 o más sociedades por un período mínimo de 12 meses. Entre los beneficios destacables de este régimen mencionamos:

- Los dividendos o participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC estarán exentos del impuesto sobre la renta.

- Los dividendos que distribuya una CHC a un contribuyente del impuesto sobre la renta estarán gravados a la tarifa de renta por concepto de dividendos.

- Los dividendos que distribuya una CHC a una persona natural o jurídica no residente en Colombia, se entenderían como rentas de fuente extranjera.

Para acceder a este régimen la entidad debe contar con al menos 3 empleados, una dirección propia en Colombia y demostrar que las decisiones estratégicas respecto de las inversiones y los activos de la CHC se realiza en Colombia.

Facturación electrónica (FE)

A partir del 1° de enero de 2020, se requerirá factura electrónica para probar la procedencia tanto de los impuestos descontables en IVA como de los costos o gastos deducibles en renta, de conformidad con la siguiente tabla:

Año	Porcentaje máximo que podrá soportarse sin FE
2020	30%
2021	20%
2022	10%

A partir del 1° de enero de 2019, se establece que previa reglamentación del gobierno colombiano, los documentos equivalentes generados por máquinas registradoras del sistema POS no dan derecho a descuentos en IVA, ni a costos o gastos deducibles en renta para el adquiriente de los bienes o servicios, a menos que éste le solicite la factura a su proveedor.

Procedimiento tributario: Terminación anticipada de procesos y aplicación del principio de favorabilidad

Se faculta a la autoridad para que termine los procesos administrativos tributarios, aduaneros y cambiarios:

- Conciliación Contencioso Administrativa: es procedente para quienes hayan interpuesto demanda ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo antes de la vigencia de la ley y debe haber sido admitida antes de presentar la solicitud de conciliación. La solicitud de conciliación puede presentarse ante la autoridad fiscal hasta el 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el acta que dé lugar a la conciliación debe suscribirse a más tardar el día 31 de octubre de 2019 y presentarse ante el Juez o Magistrado competente, dentro de los 10 días hábiles.

- Terminación por Mutuo: es procedente para quienes antes de la vigencia de la ley se les haya notificado requerimiento especial, liquidación oficial o resolución del recurso de reconsideración. La solicitud de terminación por mutuo acuerdo, no puede ser rechazada por motivo de firmeza del acto administrativo o por caducidad del término para presentar la demanda ante la jurisdicción contencioso administrativa, siempre y cuando el vencimiento del respectivo término ocurra luego de haber presentado la solicitud de terminación por mutuo acuerdo y siempre que, a más tardar, el 31 de octubre de 2019 se cumplan los demás requisitos establecidos en la ley.

- Principio de favorabilidad en la etapa de cobro: los contribuyentes que, a la entrada en vigencia de la ley, tengan obligaciones fiscales a cargo que presten mérito ejecutivo, podrán solicitar ante la autoridad fiscal la aplicación del principio de favorabilidad en materia sancionatoria, la cual deberá realizarse a más tardar el 28 de junio de 2019 y la autoridad contará con 1 año contado a partir de su solicitud para resolverla.

38. RECLASIFICACIONES

La Compañía como parte de su planeación estratégica ha comenzado a desarrollar de manera importante el negocio inmobiliario mediante proyectos con compañías internas y externas a la Organización Carvajal.

A partir del 1° de enero de 2018 como parte de esta estrategia y teniendo en cuenta el incremento actual y esperado en los correspondientes ingresos, se revisó la presentación de los costos que genera esta unidad de negocio, anteriormente registrados en gastos operacionales, para que formaran parte del costo de ventas. La Administración considera que esta presentación refleja de una mejor manera la medición e indicadores de la Compañía y la misma no tiene efecto en los resultados de actividades de operación o en el resultado neto del período. Teniendo en cuenta lo anterior y para fines de comparabilidad, las cifras del año 2017 también reflejan esta reclasificación por un valor de $27.091.

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

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

40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. el 25 de febrero de 2019. Estos estados financieros separados, serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en el mes de marzo de 2019.

Building a better working world

Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de:
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros separados libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros separados fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros separados están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros separados. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros separados.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.

Building a better working world

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien emitió su opinión sin salvedades el 28 de febrero de 2018.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterado de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad, según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva, y a las normas relativas a la seguridad social integral; y 3) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas. Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros separados adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del Decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 25 de febrero de 2019.

Jeniffer Alvira D.

Jeniffer Esperanza Alvira Dominguez
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia
25 de febrero de 2019

ANEXO 11 – ESTADOS FINANCIEROS DE BICO INTERNACIONAL S.A.

BICO INTERNACIONAL S.A

Estados Financieros Separados por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

BICO INTERNACIONAL S.A

CONTENIDO

ESTADOS FINANCIEROS

Informe del Contador Público Autorizado	1
Estado de Situación Financiera Separados	2
Estado de Resultados Separados	3
Estado de Cambios en el Patrimonio Separados 2016	4
Estado de Cambios en el Patrimonio Separados 2017	5
Estado de Flujos de Efectivo Separados	6
Notas a los Estados Financieros	7 – 20

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

A la Junta Directiva
BICO INTERNACIONAL S.A
Panamá, Panamá.

Estimados señores:

Hemos revisado el estado de situación financiera de **BICO INTERNACIONAL S.A.**, al 31 de diciembre de 2017 con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2016 y el estado de ganancias o pérdidas, estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo a la misma fecha. La Administración es la responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas de Información Financiera (NIIF). Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basados en nuestra revisión.

Alcance de la Revisión
Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión 2400 (NITR 2400). Esta norma requiere planificar y ejecutar la revisión con la finalidad de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están libres de errores significativos. Una revisión consiste principalmente en hacer indagaciones con el personal de la empresa y aplicar procedimientos analíticos a los estados financieros, en consecuencia es sustancialmente menor en alcance que un examen de Auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, cuyo objetivo fuera expresar una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto, por tanto, no permite tener la seguridad de conocer todos los asuntos importantes que pudiesen identificarse en una auditoría.

Conclusión
Basados en nuestra revisión, no estamos enterados de ninguna modificación importante que deba hacerse a los estados financieros adjuntos para conformarlos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Raúl A. Bermúdez T.
C.P.A. # 2540
28 de febrero de 2018

Estados Financieros

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de situación financiera separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en miles de balboas)

	NOTA		2017		2016
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	$	492	$	14
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	7 - 17		4,717		4,119
Activos corrientes		**$**	**5,209**	**$**	**4,133**
cuentas por cobrar a partes relacionadas	7 - 17		-		6,309
Inversiones en subsidiarias	8		62,508		62,818
Activos no corrientes		**$**	**62,508**	**$**	**69,127**
Total activo		**$**	**67,717**	**$**	**73,260**
Pasivos					
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		$	-		7
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9 - 17		7,788		53,654
Pasivos corrientes		**$**	**7,788**	**$**	**53,661**
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9 - 17		47,414		5,967
Pasivos no corrientes		**$**	**47,414**	**$**	**5,967**
Total pasivo		**$**	**55,202**	**$**	**59,628**
Patrimonio					
Capital emitido	10	$	12,897	$	12,897
Resultados acumulados			(382)		735
Total patrimonio		**$**	**12,515**	**$**	**13,632**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**67,717**	**$**	**73,260**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Guido Alfonso Jaramillo Navarrete
Representante legal

Raúl A. Bermúdez T.
Contador
C.P.A # 2540

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016
(Expresados en miles de balboas)

	NOTA		2017		2016
Ingresos	11	$	2,516	$	3,557
Ganancia Bruta		**$**	**2,516**	**$**	**3,557**
Otros ingresos	15		18		-
Gastos de ventas	12		20		210
Gastos de administración	12		32		1,184
Otros Gastos	14		18		-
Resultados de actividades de operación		**$**	**2,464**	**$**	**2,163**
Ingresos financieros	13		202		378
Costos financieros	13		3,694		3,091
Pérdida derivada de la posición monetaria neta			(89)		(152)
Otros ingresos procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	16		-		98
Utilidad neta antes de impuesto a las ganancias		**$**	**(1,117)**	**$**	**(604)**
Impuesto a las ganancias			-		-
Utilidad neta del período		**$**	**(1,117)**	**$**	**(604)**
Otros resultados integrales			-		-
Total resultado integral		**$**	**(1,117)**	**$**	**(604)**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Guido Alfonso Jaramillo Navarrete
Representante legal

Raúl A. Bermúdez T.
Contador
C.P.A # 2540

BICO INTERNACIONAL S.A
Estado de cambios en el patrimonio separados
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2016
(Expresados en miles de balboas)

	Capital emitido	Resultados Acumuladas	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**$ 11,931**	**$ 1,339**	**$ 13,270**
Pérdida neta del periodo	-	(604)	(604)
Total resultado Integral	**$ -**	**$ (604)**	**$ (604)**
Capitalización	966	-	966
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 12,897**	**$ 735**	**$ 13,632**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Guido Alfonso Jaramillo Navarrete
Representante legal

Raúl A. Bermúdez T.
Contador
C.P.A # 2540

BICO INTERNACIONAL S.A
Estado de cambios en el patrimonio separados
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2017
(Expresados en miles de balboas)

	Capital emitido	Resultados Acumuladas	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$ 12,897**	**$ 735**	**$ 13,632**
Pérdida neta del periodo	-	(1,117)	(1,117)
Total resultado Integral	**$ -**	**$ (1,117)**	**$ (1,117)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$ 12,897**	**$ (382)**	**$ 12,515**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Guido Alfonso Jaramillo Navarrete
Representante legal

Raúl A. Bermúdez T.
Contador
C.P.A # 2540

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2017 y 2016
(Expresados en miles de balboas)

	2017	2016
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Pérdida neta del período	$ (1,117)	$ (604)
Ajustes por:		
Utilidad en venta inversión		(98)
Subtotal	**(1,117)**	**(702)**
Cambios en:		
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	5,711	533
Disminución en cuentas por pagar a partes relacionadas	(4,426)	(678)
Flujo procedente de actividades de operación	**168**	**(847)**
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Capitalización	-	966
Incremento de inversiones en subsidiarias	(2,705)	(966)
Venta de inversión	-	858
Reintregro de capital	3,015	-
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	**310**	**858**
Incremento de efectivo y equivalentes de efectivo	478	11
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	14	3
Efectivo y equivalente de efectivo al final del año	**492**	**14**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Guido Alfonso Jaramillo Navarrete
Representante legal

Raúl A. Bermúdez T.
Contador
C.P.A # 2540

Notas a los Estados Financieros

BICO INTERNACIONAL S.A

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016
(CIFRAS EN MILES DE BALBOAS)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2017 y 2016 y el correspondiente estado de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Bico Internacional S.A (en adelante "La Sociedad"), es una Sociedad anónima, con domicilio en la República de Panamá. Se constituyó el 28 de enero de 2005 y su objeto social es el de establecer, mantener y operar a través de sus subsidiarias, las cuales desarrollan actividades relacionadas con la producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y productos de papelería.

La Sociedad hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia.

2. BASE DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NCIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Los estados financieros separados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. Toda la información es presentada en miles de balboas y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

4. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS NO EFECTIVAS A LA FECHA

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas, y entraran a regir a partir del 1° de enero de 2018:

Nuevas Normas

NIIF 9	Instrumentos financieros
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Normas Revisadas

NIC 12	Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.
NIC 7	Iniciativa sobre información a revelar.
NIIF 15	Aclaraciones a la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes.

Entrarán a regir a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas

NIIF 16	Arrendamientos.

Normas Revisadas

NIC 40	Transferencias de propiedades de inversión.
NIIF 2	Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones.
NIIF 4	Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro.
NIC 28, NIIF 1 y NIIF 12	Mejoras anuales a las Normas NIIF – Ciclo 2014-2016.

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar en forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen (ver Nota 4a).

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas por el IASB pero aún no son efectivas.

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 17	Contratos de seguro.
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.

Normas Revisadas

NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

4a. PRINCIPALES CAMBIOS DE NORMAS QUE ENTRAN EN VIGENCIA EL 1° DE ENERO DE 2018

A continuación se explican los principales cambios de las normas que entran en vigencia el 1° de enero de 2018:

- **NIIF 9 Instrumentos financieros**

  Los principales cambios de la NIIF 9 se presentan en las siguientes áreas:

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

  i. Clasificación – Activos financieros

  La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja: el modelo de negocios en el que se gestionan los activos y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías principales de clasificación para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

  Con base en la evaluación preliminar, la Sociedad no cree que si se aplicaran los nuevos requerimientos de clasificación a 31 de diciembre de 2017, estos tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar y otros activos financieros.

  ii. Deterioro del valor – Activos financieros

  La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

Según la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se miden usando una de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

- Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

La medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero a la fecha de presentación ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses aplica si este riesgo no ha aumentado. La entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un riesgo de crédito bajo a la fecha de presentación. No obstante, la medición de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida siempre es aplicable para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato sin un componente de financiación significativo; la entidad también puede escoger aplicar esta política para las cuentas por cobrar comerciales y los activos del contrato con un componente de financiación significativo.

El principal activo financiero que tiene la Sociedad está representado en cuentas por cobrar a partes relacionadas, las cuales se componen principalmente de préstamos de corto y largo plazo a subsidiarias. La Sociedad considera que las cuentas por cobrar a subsidiarias tienen un bajo riesgo crediticio y monitorea de manera permanente cualquier incremento en el riesgo de crédito de las empresas de la Organización. De acuerdo con lo anterior, no se espera que haya un impacto importante en la aplicación de los requerimientos del modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 en estos estados financieros separados.

Cualquier diferencia, si la hubiere, entre el valor en libros actual y el valor según la NIIF 9 se registrará al comienzo del período de presentación anual de los estados financieros a 31 de diciembre de 2018.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 conserva, en gran medida, los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación preliminar de la Sociedad indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2017.

iv. Contabilidad de coberturas

La NIIF 9 requerirá que la Sociedad asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos de la Sociedad y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos con

respecto al reequilibrio de las relaciones de cobertura. La evaluación preliminar indicó que los tipos de relaciones de contabilidad de coberturas que actualmente la Sociedad designa y la contabilización actual de las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, deberían poder cumplir los requerimientos de la NIIF 9.

v. Transición

La Sociedad planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro. Las diferencias en los valores en libros de los activos y pasivos financieros que resulten de la adopción de la NIIF 9 se reconocerán en las ganancias acumuladas y en las reservas a 1º de enero de 2018.

- **NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes**

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Esta norma reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias, la NIC 11 Contratos de construcción y la CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes. La Sociedad ha realizado una evaluación inicial del posible impacto de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros.

Teniendo en cuenta que el principal ingreso de la Sociedad se da por dividendos decretados de sus subsidiarias, esta norma no tendrá aplicación directa en estos estados financieros separados.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros separados se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

A. Activos y pasivos financieros

Efectivo - Comprenden el efectivo en caja y depósitos a la vista, que están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

Cuentas por cobrar comerciales - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registran a su valor nominal.

Cuentas por cobrar o por pagar a partes relacionadas - Las cuentas por cobrar o por pagar a partes relacionadas se presentan a su valor nominal.

Clasificación de pasivos financieros entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

En el caso de aquellos préstamos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada a discreción de la Sociedad, mediante líneas de crédito disponibles a largo plazo, se clasifican como pasivos no corrientes.

B. Deterioro de activos no financieros

Activos sujetos a depreciación o amortización se evalúan en cada fecha de presentación de los estados financieros para determinar si existe algún indicio de que los bienes han sufrido deterioro. Si existe algún indicio de que el valor del activo puede haberse deteriorado, se evalúa por deterioro el valor en libros del activo. Se reconocerá una pérdida por deterioro el monto en que el importe en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable de un valor es el mayor entre su valor razonable menos costos de venta y su valor en uso. A los efectos de la evaluación de deterioro, los activos se agrupan en los niveles inferiores que son identificables por separado los flujos de efectivo.

C. Inversión en subsidiarias

Las Inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan utilizando el método del costo.

D. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado.
- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación. Y
- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso en que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir

E. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.

F. Reconocimiento de ingresos

El ingreso comprende el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuesto relacionados.

G. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda ser medido de forma viable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial. El ingreso por interés es reconocido sobre una base proporcional de tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa aplicada.

H. Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Así mismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

I. Moneda extranjera

Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las

partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

J. Impuesto sobre la renta

La Sociedad no desarrolla actividad localmente en Panamá dado que en desarrollo de su objeto social establece, mantiene y opera sus inversiones a través de subsidiarias constituidas en el exterior.

En atención al Principio de Territorialidad de la Ley Fiscal panameña (artículo 64 del código fiscal), la Sociedad por devengar sus rentas exclusivamente de actividades extraterritoriales, no está sujeta a impuestos en Panamá.

K. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Comprende depósitos de bancos que mantiene la sociedad para la función de tesorería. El valor de estos activos se aproxima a su valor razonable.

	2017	2016
Bancos moneda nacional	$ 492	$ 14
Total	**$ 492**	**$ 14**

7. CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

La Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

Corto Plazo

	2017	2016
Préstamos a relacionadas (ver nota 15)	$ 977	$ 2.647
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (ver nota 15)	3.740	1.472
Total	**$ 4.717**	**$ 4.119**

Largo Plazo

	2017	2016
Préstamos a relacionadas (ver nota 15)	-	6.309
Total	**$ -**	**$ 6.309**

8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación, detalle de las inversiones en la participación patrimonial de entidades relacionadas, las cuales se registra bajo método de costo.

Compañía	Pais	Actividad Economica	2017	2016	% Participación
Carvajal Educación S.A.S	Colombia	Producción Y Comercialización	36.073	36.073	75,26%
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	Producción Y Comercialización	9.909	12.925	99,99%
Carvajal Educación, S.A.	Panamá	Comercialización	1.864	1.864	54,15%
Bico Internacional S. A	Ecuador	Producción Y Comercialización	8.900	6.194	91,98%
Carvajal Educación Sociedad Anomina	Costa Rica	Comercialización	2.001	2.001	100%
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	Comercialización	825	825	99,99%
Productos Norma Inc	Puerto Rico	Comercialización	1.446	1.446	99,99%
Bico Internacional Sociedad Anonima	Guatemala	Comercialización	1.490	1.490	99,99%
Total			**62.508**	**62.818**	

9. CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por préstamos con compañías relacionadas.

Corto Plazo

	2017	2016
Préstamos de relacionadas (ver nota 17)	$ 6.112	$ 37.142
Cuentas por pagar a relacionadas (ver nota 17)	1.678	16.512
Total	**$ 7.790**	**$ 53.654**

Largo Plazo

	2017	2016
Préstamos de relacionadas (ver nota 17)	$ 44.709	$ -
Cuentas por pagar a relacionadas (ver nota 17)	2.705	5.967
Total	**$ 47.414**	**$ 5.967**

10. CAPITAL

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación al 31 de diciembre se compone así:

	2017	2016
Acciones suscritas y pagadas	12.897	12.897

11. INGRESOS

	2017	2016
Dividendos	$ 2.516	$ 3.557
Total	**$ 2.516**	**$ 3.557**

12. GASTOS OPERACIONALES

De ventas:

	2017	2016
Honorarios	$ 2	$ -
Gastos diversos	18	210
Total	**$ 20**	**$ 210**

De administración:

	2017	2016
Provisión cuentas dudosas	$ -	$ 1.155
Honorarios	20	21
Gastos diversos	12	8
Total	**$ 32**	**$ 1.184**

13. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2017	2016
Ingresos financieros		
Intereses	$ 202	$ 378
	$ 202	**$ 378**
Costos financieros		
Intereses	$ 3.695	$ 3.091
	$ 3.695	**$ 3.091**

14. OTROS GASTOS

	2017	2016
Gastos bancarios	2	-
Diferencia en cambio inversiones	16	-
Total	**$ 18**	**$ -**

15. OTROS INGRESOS

	2017	2016
Recuperación	18	
Total	**$ 18**	**$ -**

16. OTROS INGRESOS PROCEDENTES DE SUBSIDIARIAS

	2017	2016
Utilidad venta de Inversión	-	98
Total	**$ -**	**$ 98**

17. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones partes relacionadas corresponden a préstamos entre compañías e intereses entre otras.

Las cuentas con compañías con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2017 comprenden:

Compañía	Pais	Cuentas por Cobrar	Cuentas por pagar	Ingresos	Gastos
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	89	-	-	-
Carvajal Educacion S.A.S.	Colombia	1,041	39,278	-	2,767
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	2,705	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	485	-	-	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	5	-	21
Carvajal Educacion S.A. de C.V.	México	1,373	3,707	2,253	103
Carvajal Educacion, S.A.	Panamá	-	-	-	6
Carvajal Educacion S.A.C	Perú	-	1,365	-	36
Carvajal Educacion Sociedad Anomina	Costa Rica	101	-	12	-
Carvajal Educacion S.A. de C.V.	El Salvador	-	-	7	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	1,628	7,740	178	742
Productos Norma Inc	Puerto Rico	-	-	5	-
Bico Internacional Sociedad Anonima	Guatemala	-	-	262	9
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	402	-	21
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	10
Total		**4,717**	**55,202**	**2,717**	**3,716**

Las cuentas con compañías relacionadas al 31 de diciembre del 2016 comprenden:

Compañía	Pais	Cuentas por Cobrar	Cuentas por pagar	Ingresos	Gastos
Carvajal Propiedades e Inversion S.A.	Colombia	89	-	-	-
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	-	-	14	-
Carvajal Educacion S.A.S.	Colombia	1,343	32,791	874	1,555
Carvajal S.A.	Colombia	482	-	-	-
Carvajal Servicios Inregrales, SLU	España	-	10	-	21
Carvajal Educacion S.A de C.V	Mexico	-	3,621	1,803	98
Carvajal Educacion, S.A.C	Panama	-	249	866	33
Carvajal Educacion, S.A.C	Peru	-	1,429	-	38
Carvajal Educacion Sociedad Anonima	Costa Rica	181	5	6	5
Carvajal Educacion S.A. de C.V	El Salvador	198	-	8	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panama	7,839	20,789	363	1,328
Productos Normal Inc	Puerto Rico	296	-	2	6
Bico Internacional Sociedad Anonima	Guatemala	-	50	-	6
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panama	-	456	-	9
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panama	-	221	-	5
Total		**10,428**	**59,621**	**3,936**	**3,104**

18. CONTINGENCIAS

La Administración estima que no hay contingencias posibles que tengan un impacto material en estos estados financieros.

19. EVENTOS SUBSECUENTES

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

BICO INTERNACIONAL S.A

Estados Financieros Separados por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de situación financiera separados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en miles de balboas)

	NOTA		2018		2017
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	$	45	$	492
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	7		949		-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	8 - 19		1,995		4,717
Activos por impuestos	9		148		-
Activos corrientes		**$**	**3,137**	**$**	**5,209**
Inversiones en subsidiarias	10		61,105		62,508
Activos no corrientes		**$**	**61,105**	**$**	**62,508**
Total activo		**$**	**64,242**	**$**	**67,717**
Pasivos					
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	11	$	227		-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	12 - 19		7,489		7,788
Pasivos corrientes		**$**	**7,716**	**$**	**7,788**
Cuentas por pagar a partes relacionadas	12 - 19		44,804		47,414
Pasivos no corrientes		**$**	**44,804**	**$**	**47,414**
Total pasivo		**$**	**52,520**	**$**	**55,202**
Patrimonio					
Capital	13	$	12,897	$	12,897
Resultados acumulados			(1,175)		(382)
Total patrimonio		**$**	**11,722**	**$**	**12,515**
Total pasivo y patrimonio		**$**	**64,242**	**$**	**67,717**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

María Ximena García V.
Representante legal

Dalys de Dixon.
Contador

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de resultados separados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017
(Expresados en miles de balboas)

	NOTA		2018		2017
Ingresos	14	$	2,376	$	2,516
Ganancia Bruta		**$**	**2,376**	**$**	**2,516**
Otros ingresos	18		-		18
Gastos de ventas	15		44		20
Gastos de administración	15		114		32
Otros Gastos	17		576		18
Resultados de actividades de operación		**$**	**1,642**	**$**	**2,464**
Ingresos financieros	16		11		202
Costos financieros	16		3,296		3,694
Ganancia (pérdida) derivada de la posición monetaria neta			850		(89)
Pérdida neta antes de impuesto a las ganancias		**$**	**(793)**	**$**	**(1,117)**
Pérdida neta del período		**$**	**(793)**	**$**	**(1,117)**
Total resultado integral		**$**	**(793)**	**$**	**(1,117)**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Maria Ximena Garcia V.
Representante legal

Dalys de Dixon.
Contador

BICO INTERNACIONAL S.A
Estado de cambios en el patrimonio separados
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en miles de balboas)

		Capital		Resultados Acumulados		Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**$**	**12,897**	**$**	**735**	**$**	**13,632**
Pérdida neta del periodo		-		(1,117)		(1,117)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**$**	**12,897**	**$**	**(382)**	**$**	**12,515**
Pérdida neta del periodo		-		(793)		(793)
Total resultado integral	**$**	**-**	**$**	**(793)**	**$**	**(793)**
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**$**	**12,897**	**$**	**(1,175)**	**$**	**11,722**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Maria Ximena Garcia V.
Representante legal

Dalys de Dixon.
Contador

BICO INTERNACIONAL S.A
Estados de flujos de efectivo separados
Por los años terminados el 31 de diciembre 2018 y 2017
(Expresados en miles de balboas)

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Pérdida neta del período	$ (793)	$ (1,117)
Subtotal	**(793)**	**(1,117)**
Cambios en:		
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	2,722	5,711
Aumento deudores comerciales	(949)	-
Disminución en cuentas por pagar a partes relacionadas	(2,909)	(4,426)
Aumento cuentas por pagar	227	-
Incremento en activos por impuestos	(148)	-
Flujo (utilizado) generado por actividades de operación	**$ (1,850)**	**$ 168**
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Disminución (incremento) de inversiones en subsidiarias	1,403	(2,705)
Reintregro de capital	-	3,015
Flujo neto de efectivo generado en actividades de inversión	**$ 1,403**	**$ 310**
(Disminución) aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(447)	478
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	492	14
Efectivo y equivalente de efectivo al final del año	**$ 45**	**$ 492**

Las notas son parte integral de los Estados Financieros Separados

Maria Ximena Garcia V.
Representante legal

Dalys de Dixon.
Contador

BICO INTERNACIONAL S.A

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(CIFRAS EN MILES DE BALBOAS)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2018 y 2017, y los correspondiente estado de resultados separados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo separados, por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Bico Internacional S.A (en adelante "La Sociedad"), es una Sociedad anónima, con domicilio en la República de Panamá. Se constituyó el 28 de enero de 2005 y su objeto social es el de establecer, mantener y operar a través de sus subsidiarias, las cuales desarrollan actividades relacionadas con la producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y productos de papelería.

La Sociedad hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia.

2. BASE DE PREPARACION

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados sobre la base del costo histórico de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

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

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

3. ADOPCION DE NUEVAS NORMAS

A partir del año 2018, las siguientes normas fueron adoptadas por la Organización:

NIIF 9 *"Instrumentos Financieros"*

Los principales cambios de la NIIF 9 comprenden las siguientes áreas:

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

La Sociedad no refleja un impacto directo en la aplicación de los cambios relacionados a la nueva normatividad de instrumentos financieros (NIIF 9).

NIIF 15 *"Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen, y en que monto. Esta norma introduce un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos, y ofrece guías para el tratamiento de algunos escenarios.

La Sociedad no refleja un impacto directo en la aplicación de los cambios relacionados a la nueva normatividad.

3a. Nuevas normas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas a la fecha.

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros separados, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas por el IABS, pero entran a regir a partir del 1° de enero de 2019:

Nuevas Normas e Interpretaciones

NIIF 16	Arrendamientos.
CINIIF 23	La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.

Normas Revisadas

NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23	Mejoras anuales a las Normas NIIF - Ciclo 2015-2017.
NIIF 9	Características de cancelación anticipada con compensación negativa.
NIC 28	Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
NIC 19	Modificación, reducción o liquidación del plan

La Administración de la Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen. A continuación, se explican los principales cambios de las normas que entrarán en vigencia el 1° de enero de 2019:

- **NIIF 16 "Arrendamientos"**

  La NIIF 16 reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios:

arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para el pago de los cánones (pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (derecho de uso del activo). Los arrendatarios deberán reconocer de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento, y el gasto de amortización por el derecho de uso.

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

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones adicionales a las incluidas bajo NIC 17.

Esta norma no es aplicable a la Sociedad, por cuanto la misma no maneja este tipo de contratos

- **CINIIF 23 La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.**

Esta interpretación aclara como aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición de la NIC 12 cuando existe incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. Esta interpretación no tendrá efectos en los estados financieros.

- **Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015 – 2017**

Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" – Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que cuando una parte de un acuerdo conjunto (como se define en la NIIF 11) obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta (como se define en la NIIF 11), y tenía derechos a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con esa operación conjunta inmediatamente antes de la fecha de adquisición, la transacción es una combinación de negocios realizada por etapas. Por ello, la adquirente aplicará los requerimientos relativos a una combinación de negocios realizada por etapas, incluyendo la nueva medición de la participación anteriormente mantenida en la operación conjunta. Al hacerlo así, la adquirente medirá nuevamente la totalidad de su participación anteriormente mantenida en la operación conjunta.

Una entidad aplicará prospectivamente esta modificación a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1 de enero de 2019.

NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos" - Participaciones anteriormente mantenidas en una operación conjunta.

La enmienda establece que una parte que participa en una operación conjunta, pero no tiene su control conjunto, puede obtener el control conjunto de la operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3. En estos casos, las participaciones anteriormente mantenidas en la operación conjunta no se miden nuevamente.

Una entidad aplicará esta modificación a las transacciones en las que obtenga el control conjunto a partir del primer periodo anual sobre el que se informa que comience desde el 1 de enero de 2019.

NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" - Consecuencias en el impuesto a las ganancias de los pagos por instrumentos financieros clasificados como patrimonio.

La enmienda clarifica que una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias cuando reconozca un pasivo por dividendos a pagar. Las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias están más directamente relacionadas con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del periodo, otro resultado integral o patrimonio según dónde la entidad reconoció originalmente esas transacciones o sucesos pasados.

Si una entidad utiliza por primera vez esta modificación, la aplicará a las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias reconocidos a partir del comienzo del primer periodo comparativo. Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

NIC "23 Costos por Préstamos" - Costos por préstamos susceptibles de capitalización.

Esta enmienda clarifica que, en el cálculo de los costos susceptibles de capitalización, una entidad no incluirá como parte de los préstamos genéricos cualquier préstamo específico acordado para financiar un activo calificado, hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta.

Una entidad aplicará esta enmienda a los costos por préstamos que tengan lugar a partir del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplique por primera vez esta modificación. Esta enmienda, no es aplicable a la Sociedad.

- **Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa – Enmiendas a la NIIF 9**

La enmienda aclara que con el fin de evaluar si un pago anticipado cumple con la condición de que los flujos contractuales son solo pago de principal e intereses, la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago, sin considerar la razón del prepago. En otras palabras, las figuras de prepago con compensación negativa no limitan automáticamente la posibilidad de que los flujos de efectivo contractuales sean solo pago de principal e intereses. Hay opciones de transición específicas, dependiendo de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9. No se anticipa que esta modificación tenga impacto en los estados financieros de la Sociedad.

- **Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos – Enmiendas a la NIC 28**

La enmienda aclara que una entidad aplicará también la NIIF 9 a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto a los que no aplica el método de participación patrimonial. Estos incluyen las participaciones de largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión de la entidad en una asociada o negocio conjunto. Al aplicar la NIIF 9, la entidad no tendrá en cuenta los ajustes a los valores en libros de las participaciones de largo plazo que surgen de la aplicación de la NIC 28.

La enmienda aplica de manera retrospectiva con unas disposiciones de transición, relativas a la fecha de adopción de la NIIF 9. La Organización no anticipa un efecto por la aplicación de esta norma.

- **NIC 19 Modificación, reducción o liquidación del plan.**

Esta enmienda modifica varios párrafos de la NiC 19-Beneficios a los empleados. La Sociedad no tiene empleados, por lo que esta interpretación no tendrá efecto en los estados financieros.

Las nuevas normas han sido emitidas por el IASB pero aplicarán en años posteriores a 2020.

Nuevas Normas e Interpretaciones	
NIIF 17	Contratos de seguro.
Marco Conceptual	Marco Conceptual para la información financiera, Parte A, B y C y fundamentos de las conclusiones
Normas Revisadas	
NIIF 3	Definición de un negocio
NIC 1 y NIC 8	Definición de material o con importancia relativa
NIIF 10 y NIC 28	Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

4. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Los estados financieros separados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. Toda la información es presentada en miles de balboas y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

5. PRINCIPALES POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico con excepci+ón de los otros activos financieros

Activos y Pasivos financieros

El efectivo y equivalentes de efectivo - El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

Cuentas por cobrar – Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a doce meses.

Cuentas por pagar - Las cuentas por pagar se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuidos y posteriormente al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias se evalúan en la fecha del estado de situación financiera para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si luego el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

Inversión en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan utilizando el método del costo.

Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- la Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado.
- es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación. y
- puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, es prácticamente segura su recepción si la Sociedad cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o

- toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, pues (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.

Reconocimiento de ingresos

El ingreso comprende el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados.

Ingresos por dividendos e Intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Así mismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

Moneda extranjera

Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el período o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

Impuesto sobre la renta

La Sociedad no desarrolla actividad localmente en Panamá dado que en desarrollo de su objeto social establece, mantiene y opera sus inversiones a través de subsidiarias constituidas en el exterior.

En atención al Principio de Territorialidad de la Ley Fiscal panameña (artículo 64 del código fiscal), la Sociedad por devengar sus rentas exclusivamente de actividades extraterritoriales, no está sujeta a impuestos en Panamá.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Comprende depósitos de bancos que mantiene la sociedad para la función de tesorería. El valor de estos activos se aproxima a su valor razonable.

	2018	2017
Bancos moneda nacional	$ 45	$ 492
Total	**$ 45**	**$ 492**

7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se conformaban de la siguiente manera:

	2018	2017
Prestamos Sociedades	$ 1,795	$ -
Clientes	1,025	-
Otras cuentas por cobrar	600	-
Despositos en garantia	4	-
Provision a cuentas deudoras	(2,475)	-
Total	**$ 949**	**$ -**

8. CUENTAS POR COBRARA A PARTES RELACIONADAS

La Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

Corto Plazo

	2018	2017
Cuentas por cobrar a partes relacionadas(ver nota 15)	$ 1.710	$ 3.740
Préstamos a relacionadas(ver nota 15)	285	977
Total	**$ 1.995**	**$ 4.717**

9. IMPUESTOS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los impuestos se conformaban de la siguiente manera:

	2018	2017
Anticipo de impuesto de renta y complementarios	$ 148	$ -
		-
Total	**$ 148**	**$ -**

10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación, detalle de las inversiones en la participación patrimonial de entidades relacionadas, las cuales se registra bajo método de costo.

Compañía	País	Actividad Economica	2018	2017	% Participación
Carvajal Educación S.A.S	Colombia	Producción y Comercialización	36,073	36,073	75.26%
Carvajal Educación S.A. de C.V.	Mexico	Producción y Comercialización	9,909	9,909	99.99%
Carvajal Educación, S.A.	Panamá	Comercialización	1,864	1,864	54.15%
Bico Internacional S. A	Ecuador	Producción y Comercialización	8,900	8,900	62.65%
Carvajal Educación Sociedad Anonima	Costa Rica	Comercialización	2,001	2,001	100.00%
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	Comercialización	825	825	99.99%
Productos Norma Inc	Puerto Rico	Comercialización	43	1,446	99.99%
Bico Internacional Sociedad Anonima	Guatemala	Comercialización	1,490	1,490	99.99%
Total			**61,105**	**62,508**	

11.CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se formaban de la siguiente manera:

	2018	2017
Miscelaneos	$ 183	$ -
Proveedores del exterior	27	-
Proveedores del pais	17	-
Total	**$ 227**	**$ -**

12.CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por préstamos con compañías relacionadas.

Corto Plazo

	2018	2017
Préstamos de relacionadas	$ 5,118	$ 6,112
Cuentas por pagar a relacionadas	2,371	1,676
	$ 7,489	**$ 7,788**

Largo Plazo

	2018	2017
Préstamos de relacionadas	$ 33,881	$ 44,709
Cuentas por pagar a relacionadas	10,923	2,705
	$ 44,804	**$ 47,414**

13. CAPITAL

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación al 31 de diciembre se compone así:

	2018	2017
Acciones suscritas y pagadas	$ 12,897	$ 12,897
	$ 12,897	**$ 12,897**

14. INGRESOS

	2018	2017
Dividendos	$ 2,376	$ 2,516
	$ 2,376	**$ 2,516**

15. GASTOS OPERACIONALES

De ventas:

	2018	2017
Honorarios	$ 21	$ 2
Arrendamientos	16	-
Servicios	6	-
Impuestos	1	-
Gastos diversos	-	18
Total	**$ 44**	**$ 20**

De administración:

	2018	2017
Honorarios	$ 107	$ 20
Bonificaciones	5	-
Servicios	2	-
Gastos diversos	-	12
Total	**$ 114**	**$ 32**

16. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

	2018	2017
Ingresos financieros		
Intereses	$ 11	$ 202
	$ 11	**$ 202**
Costos financieros		
Intereses	$ 3.296	$ 3.694
	$ 3.296	**$ 3.694**

17. OTROS GASTOS

	2018	2017
Método de participación	$ 431	$ -
Demandas	143	-
Comisiones y gastos bancarios	2	2
Diferencia en cambio inversiones	-	16
Total	**$ 576**	**$ 18**

18. OTROS INGRESOS

	2018	2017
Recuperación	$ -	$ 18
Total	**$ -**	**$ 18**

19. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones partes relacionadas corresponden a préstamos entre compañías e intereses entre otras.

Las cuentas con compañías con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2018 comprenden:

Compañía	Pais	Cuenta por Cobrar	Cuenta por Pagar	Ingresos	Gastos
Carvajal Propiedades e Inversion S.A.	Colombia	89		-	-
Carvajal Educacion S.A.S.	Colombia	423	39,219	-	2,550
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	980	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	445		-	-
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	4	-	37
Carvajal Educacion S.A. DE C.V.	Mexico	-	1,832	-	75
Carvajal Educacion S.A.C	Peru	-	1,367	-	34
Carvajal Educacion Sociedad Anonima	Costa Rica	171		10	-
Carvajal Educacion S.A. DE C.V.	El Salvador	116		1	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panama	-		-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panama	751	8,891	-	636
Total		**1,995**	**52,293**	**11**	**3,332**

Las cuentas con compañías con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2017 comprenden:

Compañía	Pais	Cuentas por Cobrar	Cuentas por pagar	Ingresos	Gastos
Carvajal Propiedades e Inversion S.A.	Colombia	89	-	-	-
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	1,041	39,278	-	2,767
Carvajal Educacion S.A.S.	Colombia	-	2,705	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	485	-	-	-
Carvajal Servicios Inregrales, SLU	España	-	5	-	21
Carvajal Educacion S.A de C.V	Mexico	1,373	3,707	2,253	103
Carvajal Educacion, S.A.C	Panama	-	-	-	6
Carvajal Educacion, S.A.C	Peru	-	1,365	-	36
Carvajal Educacion Sociedad Anonima	Costa Rica	101	-	12	-
Carvajal Educacion S.A. de C.V	El Salvador	-	-	7	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panama	1,628	7,740	178	742
Productos Normal Inc	Puerto Rico	-	-	5	-
Bico Internacional Sociedad Anonima	Guatemala	-	-	262	9
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panama	-	402	-	21
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panama	-	-	-	10
Total		**4,717**	**55,202**	**2,717**	**3,715**

20. CONTINGENCIAS

La Administración estima que no hay contingencias posibles que tengan un impacto material en estos estados financieros.

21. EVENTOS SUBSECUENTES

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

22. APROBACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración de la Sociedad.

ANEXO 12 – CONCEPTO EMITIDO POR ABOGADO IDÓNEO, AUTORIZADO PARA EJERCER COMO TAL EN PANAMÁ, CON RELACIÓN A LA NO OBLIGACIÓN DE BICO INTERNACIONAL S.A. DE PRESENTAR ESTADOS FINANCIEROS EN LA JURISDICCIÓN DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ

Icaza
González-Ruiz
Alemán 100 Years

Calle Aquilino de la Guardia, No. 8
Edificio IGRA
P.O. Box 0823-02435
PANAMÁ, REP. de PANAMÁ
T: +507 205 6000 F: +507 269 4891
igranet@icazalaw.com
www.icazalaw.com

19 de noviembre de 2019

Señor
Daniel Echavarría Wartenberg
Director de Acceso al Mercado de Valores
Superintendencia Financiera de Colombia
Calle 7 N°4 – 49
Colombia

RE: Opinión legal con relación a la no obligación de las sociedades anónimas a presentar Estados Financieros en la jurisdicción de la República de Panamá.

Estimados señores:

En atención a la consulta formulada respecto a si conforme a la legislación aplicable de la República de Panamá, Bico Internacional S.A. ("BICO"), sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, tiene la obligación de gestionar y presentar estados financieros auditados por un auditor externo y/o presentar informe de gestión de sus administradores ante autoridad alguna de la República de Panamá, procedemos con las siguientes consideraciones.

a. Para los propósitos de la presente opinión, hemos examinado las siguientes normas legales:

   1. Código Fiscal de la República de Panamá;
   2. Decreto Ejecutivo N° 170 de 1993, según ha sido reformado de tiempo en tiempo;
   3. Código de Comercio de la República de Panamá;
   4. La Ley N° 52 de 2016; y
   5. Otras normas legales aplicables a la materia objeto de la consulta.

b. Las normas fiscales vigentes en la República de Panamá, establecen el principio de territorialidad en materia fiscal, de manera que es objeto de pago de impuestos, solamente las rentas que provengan o se generen de actividades que se perfeccionen, consuman o surtan efecto dentro de la República de Panamá. Así vemos que, en materia de impuesto sobre la renta, el artículo 694 del Código Fiscal de la República de Panamá, establece lo siguiente:

"Artículo 694: Es objeto de este impuesto *la renta gravable que se produzca, de cualquier fuente, dentro del territorio de la República de Panamá* sea cual fuere el lugar donde se perciba.

Contribuyente, tal como se usa el término en este Título, es la persona natural o jurídica, nacional o extranjera que percibe la renta gravable objeto del impuesto."

Aquellas sociedades que llevan a cabo operaciones fuera del territorio fiscal de la República de Panamá no están sujetas al pago de impuesto alguno, por razón del principio de territorialidad que rige nuestro país en materia fiscal, como se establece en el artículo del Código Fiscal antes citado, así como en las regulaciones que lo desarrollan.

c. Por otro parte, nuestra legislación no requiere que las sociedades anónimas panameñas, aún en el caso que lleven a cabo actividades dentro del territorio fiscal de la República de Panamá, tengan que presentar informes de gestión administrativa por parte de sus administradores, ante autoridad nacional, municipal o de otra índole alguna, excepto, para el caso específico de aquellas sociedades que lleven a cabo actividades dentro de la República de Panamá, sujetas a entes reguladores bancarios, de seguros, de mercados de capital o financieros, respecto a hechos que sean considerados relevantes conforme a las normas regulatorias en cada materia. En estos casos muy específicos de las actividades sujetas a entes reguladores de la República de Panamá, han de presentarse estados financieros auditados por auditor externo, de cada año fiscal correspondiente.

d. El Código de Comercio de la República de Panamá, establece los registros indispensables que debe llevar todo comerciante, siendo esta norma aplicable solamente a los comerciantes que llevan a cabo actividades que se perfeccionen, consuman o surtan efecto dentro de la República de Panamá.

e. El mismo Código de Comercio en el artículo 95, establece lo siguiente:

"Artículo 95. Todo comerciante está obligado a preparar y mantener en su establecimiento, estados financieros que reflejen correcta y verazmente los resultados de sus operaciones anuales, o fracción de año para quienes no completen los doce meses de estar operando. Dichos informes serán preparados de acuerdo a las normas y principios de Contabilidad generalmente aceptados y de aplicación en la República de Panamá. Los estados financieros básicos requeridos deberán incluir un balance general, un estado de resultados, un estado de patrimonio incluyendo los cambios de utilidades retenidas y un estado de flujo de efectivo.

Los estados financieros en referencia deberán ser refrendados por un Contador Público Autorizado cuando se trate de comerciantes que se dediquen a actividades de cualquier índole cuyo capital sea mayor de cien mil balboas (B/.100,000.00) o cuando se trate de comerciantes

con un volumen anual de ventas mayor de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00). Deberán ser emitidos dentro de los Ciento Veinte (120) días siguientes a la fecha de cierre del período fiscal y mantenerse a disposición de las autoridades competentes, quienes podrán requerir un ejemplar original de los mismos para documentar el expediente de la diligencia que practican. El comerciante o corredor que incumple lo dispuesto en este Artículo, incurre en falta sancionada con las multas y sanciones descritas en el Artículo 94 del Código de Comercio.

La citada norma legal es aplicable solamente a aquellos "comerciantes" que lleven a cabo operaciones comerciales dentro del territorio de la República de Panamá.

f. La Ley N° 52 de 2016, establece que las sociedades que no realicen operaciones que se perfecciones, consuman o surtan sus efectos dentro de la República de Panamá, deben llevar registros contables y documentación de respaldo de sus actividades, entendiéndose como documentos de respaldo, los contratos, facturas, recibos o cualquier documento que sustente sus transacciones. Estos registros contables y documentación de respaldo deben mantenerse, por decisión de la administración de la sociedad, en su domicilio legal, comercial o donde ésta lo determine, no siendo obligación o requisito legal, mantenerlos en la República de Panamá. La citada disposición legal no requiere presentación alguna de informes de gestión administrativa o de mantener estados financieros auditados.

Con fundamento a lo anterior, somos de la opinión que, conforme a la legislación aplicable de la República de Panamá, BICO no tiene obligación alguna de gestionar y presentar estados financieros auditados por un auditor externo y/o presentar informe de gestión de sus administradores, ante autoridad alguna de la República de Panamá.

Esta opinión legal es emitida conforme a la legislación vigente en la República de Panamá, a la fecha de su emisión, y no asumimos obligación alguna de informar sobre cualquier modificación legislativa futura, respecto a las normas legales aplicables a la materia objeto de la consulta. Esta opinión es para uso y destino de la persona a la cual se dirige, y no autorizamos su entrega o utilización ante tercero alguno, incluso autoridad judicial administrativa o de otra índole en cualquier jurisdicción.

Atentamente,

ICAZA, GONZALEZ-RUIZ & ALEMAN

Adolfo González-Ruiz A.

CERTIFICACIONES

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S.

CERTIFICA:

Que dentro de lo de su competencia en ejercicio de sus funciones de Estructurador, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Dada en Bogotá, a los 20 días del mes de noviembre de 2019.

Carlos Angulo Ladish
Representante Legal
Estrategias Corporativas S.A.S.

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE CORREDORES DAVIVIENDA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

CERTIFICA:

Que dentro de lo de su competencia en ejercicio de sus funciones de Estructurador, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Dada en Bogotá, a los 20 días del mes de noviembre de 2019.



Juan de Bedout Vargas
Representante Legal
Corredores Davivienda S.A.
Comisionista de Bolsa

Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa.

VIGILADO

Building a better working world

CA-201911-773

Señores
CARVAJAL S.A.
Cali, Valle

Fui nombrado Revisor Fiscal de CARVAJAL S.A. (la Compañía), NIT 890.321.567-0, en Asamblea General de Accionistas del 18 de abril de 2018. Actualmente me encuentro completando mi auditoría para emitir mi opinión sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2019. Los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no incluidos aquí, fueron auditados por otro Revisor Fiscal.

En mi calidad de Revisor Fiscal y de acuerdo al alcance de mis funciones, certifico que dentro de mi competencia he empleado la debida diligencia en la verificación del presente Prospecto, en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas, lo anterior de acuerdo a los requerimientos de contenido exigidos por el numeral 1.3 del Capítulo II Título I Parte III de la Circular CE 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia para la Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria de la Compañía.

En cumplimiento del artículo 2 de la Ley 43 de 1990, mi firma como Revisor Fiscal en las certificaciones se fundamenta en los libros de contabilidad. La información financiera al 30 de septiembre de 2019 y, las cifras al 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016, fueron tomadas de los libros de contabilidad.

La información financiera, contable y tributaria es responsabilidad de la Administración de la Compañía.

Con base en el avance de mi auditoría, no estoy enterado de situaciones que impliquen cambios a la información anteriormente indicada.

La presente certificación se expide en Cali, a los 19 días del mes de noviembre de 2019, por solicitud de la administración de CARVAJAL S.A. con destino a la Superintendencia Financiera de Colombia para dar cumplimiento en los establecido en numeral 1.3.9.1 Capitulo II Título I Parte III de la Circular Básica Jurídica CE 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta certificación no puede ser utilizada para ningún otro propósito.

Cristhian Ampudia
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 155143-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Valle
19 de noviembre de 2019

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

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

Ernst & Young Audit S.A.S
Cali - Valle del Cauca
Avenida 4 Norte No. 6N - 61
Edificio Siglo XXI, Oficina 502 | 503
Tel: +572 485 62 80
Fax: +572 661 80 07

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE CARVAJAL S.A.

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE CARVAJAL S.A.

CERTIFICA:

Que en los términos del artículo 46 de la Ley 964 de 2005, como representante legal de CARVAJAL S.A., certifica, dentro de su competencia y de acuerdo con la normatividad legal vigente, que los estados financieros y demás información relevante para el público contenida en el Prospecto de Información de la Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial del Emisor.

Para constancia se suscribe a los quince (15) días del mes de noviembre de dos mil diecinueve (2019).

Bernardo Quintero Balcázar
Representante Legal
Carvajal S.A.

Carvajal S.A.
Nit 890.321.567-0
+57 (2) 667 5011
Calle 29 Norte # 6A - 40
Cali, Colombia
www.carvajal.com

Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE CARVAJAL S.A.

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE CARVAJAL S.A.

CERTIFICA:

Que en su calidad de representante legal de la sociedad emisora CARVAJAL S.A., empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en este no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a los quince (15) días del mes de noviembre de dos mil diecinueve (2019).

Bernardo Quintero Balcázar
Representante Legal
Carvajal S.A.

Carvajal S.A.
Nit 890.321.567-0
+57 (2) 667 5011
Calle 29 Norte # 6A - 40
Cali, Colombia
www.carvajal.com

GESTIÓN FIDUCIARIA

Santiago de Cali, 15 de noviembre de 2019

Señores
Carvajal S.A.
Ciudad

Estimados Señores,

LUIS ERNESTO TORRES RODRIGUEZ, mayor de edad, identificado(a) con la cédula de ciudadanía número 79.273.564, quien actúa en su calidad de Representante Legal de la Sociedad Fiduciaria **GESTIÓN FIDUCIARIA S.A.**, entidad domiciliada en la ciudad de Cali - Valle, legalmente constituida mediante escritura pública número 3597 del 23 de octubre de 2009, de la Notaria Trece (13) de Cali, estando debidamente autorizado para la emisión de la presente, certifico que, de conformidad con lo señalado por el artículo 6.4.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010; esta sociedad no se encuentra inmersa en ninguna de las circunstancias de inhabilidad allí señaladas.

Atentamente,

LUIS ERNESTO TORRES RODRIGUEZ
Representante Legal
GESTIÓN FIDUCIARIA S.A.

GESTIÓN FIDUCIARIA S.A. JURIDICO JGGC

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

GESTIÓN FIDUCIARIA

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA PARCIAL DE CARVAJAL S.A.

EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE GESTIÓN FIDUCIARIA S.A.

CERTIFICA:

Que en el marco de sus competencias y en su calidad de representante legal de los Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial de Carvajal S.A., empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente se expide en Santiago de Cali a los 15 días del mes de noviembre de 2019.

LUIS ERNESTO TORRES RODRÍGUEZ
Representante Legal
Gestión Fiduciaria S.A.

GESTIÓN FIDUCIARIA S.A. JURÍDICO

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA