

Carvajal
115
AÑOS
HACIENDO LAS
COSAS BIEN

2019

INFORME ANUAL



NUESTRAS CAPACIDADES DIFERENCIADORAS



> Innovación



> Talento con accountability



> Conectividad con
el cliente y consumidor

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
- Orientación al cliente
- Innovación
- Compromiso social
- Compromiso con los resultados

Carvajal 
HACE LAS COSAS BIEN

CONTENIDO

| | Pág. |
|---|------------|
| 1 Informe del Presidente y de la Junta Directiva | 7 |
| 2 Estados Financieros Separados | 27 |
| 3 Estados Financieros Consolidados | 81 |
| 4 Anexo 1 | 195 |

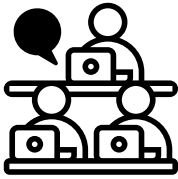
GOBIERNO CORPORATIVO



Para Carvajal, el gobierno corporativo refleja la forma de estructurar, dirigir y controlar la asignación de responsabilidades en los 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 2019 los miembros de la Junta Directiva fueron:

PRESIDENTE DE JUNTA DIRECTIVA

Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra

OTROS MIEMBROS

Sergio Restrepo Restrepo

Beatriz Carmona Gherzi

Jorge Alberto Uribe López

Jaime Bermúdez Merizalde

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.

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 2019, 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

VICEPRESIDENTE CORPORATIVA DE DESARROLLO ORGANIZACIONAL

Juliana Gutiérrez Rodríguez

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 2019, 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

Alexandra Reyes Gómez · Presidente

ASSEDA INVERSIONES

Jorge Enrique Cote Velosa · Presidente

CARVAJAL EDUCACIÓN

Luis Fernando Otero López · Presidente

CARVAJAL ESPACIOS

Armando José Collazos Murgueitio · Gerente General

NEGOCIO INMOBILIARIO

Jorge Alberto Aristizábal Alvira · Director



Carvajal



HACE LAS COSAS BIEN



INFORME DEL
PRESIDENTE Y DE LA

**JUNTA
DIRECTIVA**

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 2019



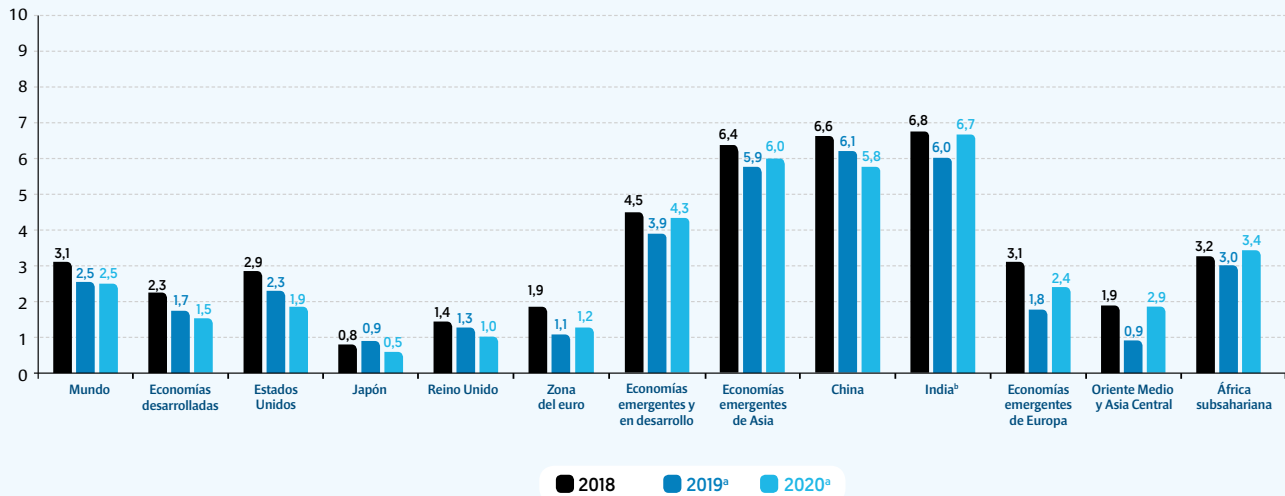
ENTORNO INTERNACIONAL

La dinámica de los mercados financieros internacionales, durante 2019, estuvo influenciada principalmente por los siguientes factores económicos y políticos: (i) La persistencia de los temores de una mayor desaceleración económica global; (ii) la incertidumbre sobre la magnitud del estímulo monetario por parte de la mayoría de bancos centrales; (iii) la evolución de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios; (iv) los eventos generadores de incertidumbre política en varios países de Asia, Europa y Latinoamérica; y (v) el comportamiento positivo de la mayoría de *commodities*, excepto los agrícolas¹.

La Cepal manifiesta que los desafíos de reactivación económica se dan en un entorno global de bajo dinamismo económico, y el comercio mundial se debilita cada vez más en medio de las tensiones

comerciales, que, aunque con altibajos, se han perpetuado. Se estima que el crecimiento en 2019 será solo de 2,5%, la menor tasa de expansión desde la crisis financiera y económica mundial, ante la desaceleración generalizada tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes. Para 2020, las perspectivas no son mejores, se espera un crecimiento de 2,5%, igual que en 2019, con un leve repunte de las economías emergentes distintas de China. La desaceleración de las economías desarrolladas alcanzará a los Estados Unidos, que crecerá por debajo del 2%, pese a encontrarse en la fase de expansión más larga de su historia². El Banco Mundial estima que en 2020 la economía mundial experimentará un ligero repunte, de 2,5%, a medida que el comercio y la inversión se recuperen gradualmente (ver gráfico en la pág. 9).

1. BANCO DE LA REPÚBLICA. Reporte de Mercados Financieros {En línea}. Bogotá: Banco de la República, 2019. Disponible en: https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_4trim_2019.pdf
2. CEPAL. Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2019 {En línea}. Santiago: Cepal (enero 2020). Disponible en: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45000/90/S1901097_es.pdf



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *OECD Economic Outlook*, N° 106, Paris, OCDE Publishing, 2019; Fondo Monetario Internacional (FMI). *World Economic Outlook* (WEO), octubre de 2019 (base de datos en línea) <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx>; Comisión Europea, "European economic forecast: autumn 2019". *Institutional Paper*, N° 115, noviembre de 2019; Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2020*, Nueva York, 2019, por aparecer; y datos de Capital Economics y Banco Central Europeo (BCE).

^a Las cifras de 2019 y 2020 corresponden a proyecciones.

^b Las cifras de la India corresponden al año fiscal, que comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

Por otro lado, la acumulación de deuda a nivel mundial, impulsada en parte por las bajas tasas de interés de los principales bancos centrales, ha alcanzado niveles récord. En el segundo trimestre de 2019, el nivel de endeudamiento alcanzó el 320% del PIB mundial. El aumento de la deuda ha sido generalizado entre los distintos países y sectores económicos. Se destaca particularmente el aumento de la deuda del Gobierno en los países desarrollados y del sector corporativo no financiero en los países emergentes. Además de los niveles absolutos de endeudamiento, la creciente proporción de deuda, cuyo rendimiento es negativo, también constituye un factor de riesgo para la estabilidad financiera mundial³.

■ América Latina y el Caribe

El Banco Mundial espera que en 2020 el crecimiento regional aumente al 1,8%, a medida que se consolida el crecimiento en las economías más grandes y se eleve la demanda interna en toda la región. En Brasil se prevé que el aumento de la confianza entre los inversionistas y la flexibilización gradual de las condiciones del financiamiento y el mercado laboral sirvan de base para que el crecimiento se acelere al 2%. En México, el crecimiento estará cercano a 1,2%, debido a que la merma en la incertidumbre normativa contribuirá a que las inversiones repunten; mientras que se prevé que Argentina se contraiga a un ritmo más lento, del 1,3%.

3. *Ibíd.*

En Colombia, los avances en los proyectos de infraestructura permitirán respaldar un aumento en el crecimiento, previsto en 3,6%. Asimismo, se espera que el crecimiento de América Central se consolide en 3%, gracias a la flexibilización de las condiciones crediticias en Costa Rica y el alivio tras los problemas en los proyectos de construcción en Panamá. En el Caribe, el crecimiento se acelerará hasta llegar a 5,6%, principalmente por la producción de petróleo en altamar en Guyana⁴. La Cepal tiene un estimado de crecimiento similar para la región, de 1,3%.

Las cifras del crecimiento proyectado del PIB para 2020, suministradas por la Cepal⁵ son: Colombia 3,5%, México 1,3%, Perú 3,2%, Ecuador 0,1%, Chile 1%, El Salvador 2,3%, Panamá 3,8%, Costa Rica 1,9%, Guatemala 3,2%, Nicaragua -1,4%, Honduras 2,9%, Argentina -1,3%, Bolivia 3%, Brasil 1,7%, Cuba 0,5%, Haití 0,3%, Paraguay 3%, República Dominicana 4,7% y Venezuela -14%.

En México se presentó incertidumbre como consecuencia del estancamiento en el Congreso de Estados Unidos de la aprobación del nuevo acuerdo comercial de Norteamérica T-MEC, en medio de la oposición de sindicatos estadounidenses que temían por la protección de los empleos en este país; sin embargo, el acuerdo fue aprobado en diciembre por la Cámara de Representantes. Por otra parte, aumentaron los temores en torno al posible recorte en la calificación crediticia del país, debido a la mayor percepción de riesgo por parte de los inversionistas frente a las decisiones del Gobierno, el bajo crecimiento económico del país durante el primer año de mandato de López Obrador y la situación financiera y productiva de la petrolera estatal Pemex⁶.

4. BANCO DE LA REPÚBLICA. Op. cit.

5. CEPAL. Op. cit.

6. BANCO DE LA REPÚBLICA. Op. cit.

7. *Ibíd.*

8. CEPAL. Op. cit.

■ Colombia

En 2019, el panorama sobre la percepción de riesgo a nivel local presentó un comportamiento heterogéneo. Si bien hubo un buen desempeño de las ventas al por menor y confianza industrial y comercial, esta última en niveles históricamente altos, se evidenciaron menores expectativas de crecimiento, mayores expectativas de inflación y deterioro de la producción industrial y confianza del consumidor, esta última permaneciendo en niveles históricamente bajos durante el año⁷.

La Cepal estima que el crecimiento para 2020 va a ser de 3,5%, superior al 3,2% de 2019⁸. Otros analistas económicos prevén un crecimiento entre 2,8% y 3,7%, con un 3,3% como el escenario conservador más probable, en un contexto de menor ritmo en el consumo privado. El consumo público se desaceleraría, acorde con el cumplimiento de la regla fiscal y con la menor ejecución de gasto asociada con el primer año de las administraciones de los nuevos alcaldes y gobernadores y a la persistencia del déficit comercial.

■ Mercado cambiario

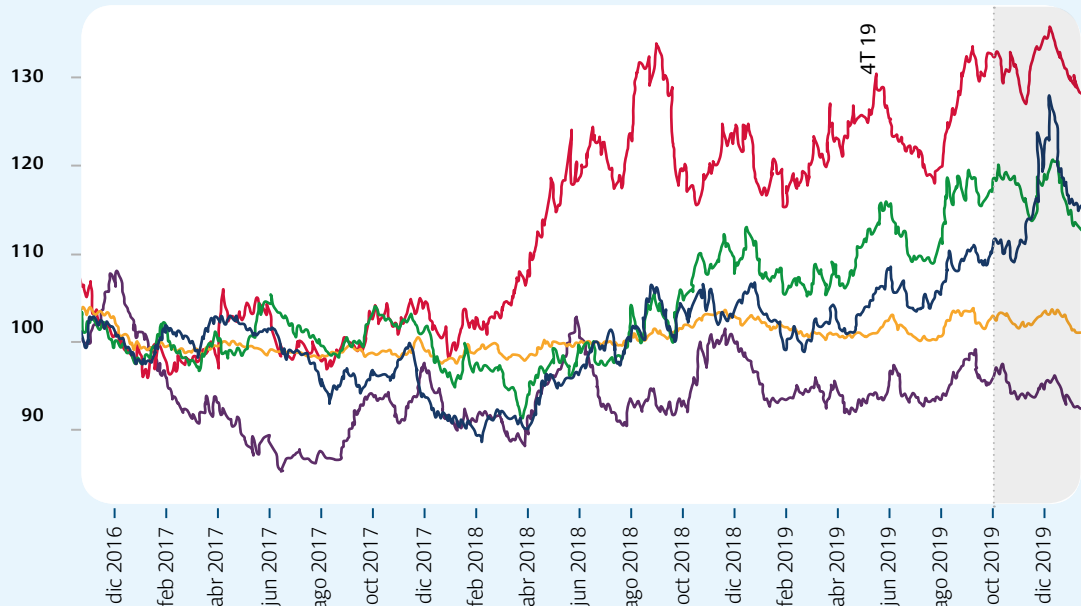
Durante 2019, el dólar se fortaleció frente a la mayoría de las monedas de sus pares y países emergentes, como consecuencia de: (i) la incertidumbre en relación con las tensiones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios, en especial con China; (ii) el aumento de las expectativas (durante el primer semestre) de recortes de la tasa de fondos federales durante el año por parte de la Fed; (iii) los eventos de incertidumbre en la política interna de varias regiones del mundo (p. ej.: Reino Unido, Italia,

Argentina y Hong Kong); y (iv) los temores por una mayor desaceleración económica mundial. Asimismo, el comportamiento de las monedas de países emergentes de la región estuvo en línea con las dinámicas del dólar, los factores globales anteriormente mencionados y algunos factores idiosincráticos como el surgimiento de las protestas sociales en algunos países latinoamericanos durante el último trimestre de 2019⁹.

La mayoría de las monedas de América Latina se depreciaron frente al dólar: el peso colombiano (0,8%), el real brasileño (3,8%), el peso argentino (58,9%) y el peso chileno (8,4%); mientras que el peso mexicano y el sol peruano se apreciaron

3,7% y 1,6%, respectivamente. El comportamiento de las monedas de la región estuvo en línea con las dinámicas del dólar a nivel global, así como con sus determinantes y el desarrollo de las negociaciones entre Estados Unidos y China. No obstante, factores idiosincráticos llevaron a que en unos episodios algunas monedas presentaran comportamientos particulares. Se destaca el caso del peso chileno que en noviembre presentó una fuerte depreciación frente al dólar (9,4%), acompañada de un incremento en su volatilidad (alcanzó máximos históricos) ante las protestas sociales¹⁰.

Tasas de cambio de Latinoamérica



Fuente:
Bloomberg.
Base 100:
30 de
septiembre
de 2016

9. BANCO DE LA REPÚBLICA. Op. cit.

10. Ibíd.

■ Tasas de interés

Las principales economías de la región, con excepción de Colombia, presentaron, durante 2019, reducciones en sus tasas de interés de referencia. A lo largo del cuarto trimestre de 2019, los bancos centrales de Chile, Perú, Brasil y México disminuyeron su tasa de intervención, mientras que Colombia la mantuvo inalterada.

Frente al comportamiento de la inflación anual, en Colombia aumentó en octubre, pero se redujo en noviembre y diciembre gracias al desempeño de los alimentos, de manera que cerró el año en 3,80%, cercana al límite superior del rango meta del Banco de la República. En México continuó cayendo hasta ubicarse en 2,83% en diciembre, por debajo, pero cerca del objetivo del Banco de México. Por el contrario, la inflación en los demás países analizados aumentó con respecto de septiembre hasta ubicarse cerca del punto medio del rango meta de los bancos centrales¹¹.

Variaciones de las tasas de la política monetaria a diciembre de 2019 en Latinoamérica

| País | Variación 4T19* | TPM Dic-19** |
|------|-----------------|--------------|
| COL | - | 4,25% |
| CHL | -25 | 1,75% |
| PER | -25 | 2,25% |
| BRA | -100 | 4,50% |
| MEX | -50 | 7,25% |

Fuente: Bloomberg.

* Variación en puntos básicos entre el nivel observado el 30 de septiembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

** Nivel al cierre de diciembre de 2019

Inflación año completo y meta de inflación 2019

| País | Sep 2019 | Dic 2019 | Rango meta 2019* |
|------|----------|----------|------------------|
| COL | 3,82% | 3,80% | 2,00% - 4,00% |
| BRA | 2,89% | 4,31% | 2,75% - 5,75% |
| CHL | 2,10% | 3,00% | 2,00% - 4,00% |
| MEX | 3,00% | 2,83% | 2,00% - 4,00% |
| PER | 1,85% | 1,90% | 1,00% - 3,00% |

Fuente: Bloomberg y bancos centrales de la región.

* De acuerdo con lo informado en la página de los bancos centrales.

11. Ibíd.



LA ORGANIZACIÓN CARVAJAL

Durante 2019, los ingresos operacionales de los negocios consolidados de la Organización Carvajal fueron de \$3.372.460 millones, generando una utilidad operacional de \$313.372 millones; la utilidad neta alcanzó los \$50.061 millones. Estos resultados son inferiores a los logrados el año anterior, en razón a la dinámica de los negocios de las filiales, que se explican más adelante.

Con el fin de afianzar los valores que han caracterizado a la Organización Carvajal, durante 2019 se continuó con el proyecto de cultura organizacional, para el fortalecimiento de los valores, los atributos culturales y los comportamientos asociados a ellos. En el marco de este programa se implementaron varias iniciativas para madurar las capacidades organizacionales: Innovación, Conectividad con el cliente y consumidor y Talento con *accountability*.

El objetivo es que la Organización Carvajal sea reconocida como: el mejor proveedor, el mejor sitio para trabajar y la empresa más responsable, al tiempo que los productos gocen de la preferencia de los consumidores, todo orientado a fortalecer la reputación y la sostenibilidad de Carvajal, sus empresas filiales y las marcas de sus productos.

■ Perspectivas para 2020

Para el año que comienza, la Organización espera contar con un ambiente económico favorable y, en términos generales, con un crecimiento de la economía superior al obtenido en 2019.

Apalancada en los esfuerzos de innovación, junto con el fortalecimiento de las operaciones tradicionales y una mayor eficiencia operacional, se busca consolidar los clientes ya atendidos, crecer en los mercados actuales y desarrollar nuevos productos y mercados, para asegurar crecimiento rentable en el mediano plazo.

En este año se espera continuar invirtiendo en empaques fabricados con materiales naturales y/o reciclados, seguir aportando para reducir el impacto al medio ambiente, y mejorar la oferta de valor de productos y servicios basados en tecnología.

A continuación, destacamos los aspectos más importantes del comportamiento económico de los negocios de la Organización.

■ Carvajal Empaques

Para 2019, la Compañía obtuvo ingresos por \$1.460.548 millones, lo que representó un crecimiento del 3% frente al año anterior. El Ebitda fue de \$179.732 millones, lo que representó un crecimiento de 52% con respecto al año inmediatamente anterior, de \$118.262 millones. En esta mejor utilidad influyó la disminución en los costos de producción por el menor valor de las materias primas y la optimización de los diferentes procesos en planta, que se explican en el siguiente párrafo.

Las altas exigencias de la industria de empaques para alimentos llevaron a las compañías a evolucionar mediante transformaciones desde años atrás. En consecuencia, en 2019, la empresa tomó la decisión de organizarse administrativamente en dos regiones: Norte y Sur. La Región Norte agrupa las subordinadas de Estados Unidos (Texas), México y El Salvador, que también atiende el Caribe; la Región Sur agrupa las operaciones de Colombia, Ecuador, Perú y Chile.

Con esta reorganización se pudo optimizar la capacidad productiva de las once (11) plantas; se cerraron dos plantas, una en cada zona, y algunas oficinas regionales. Igualmente, se amplió la oportunidad de llegar a nuevos mercados con

el portafolio de pulpa, papel y cartón, así como plásticos bio y reciclados.

Asimismo, se ha propuesto incrementar el portafolio de productos bio, plástico reciclado, cartulinas y pulpa moldeada. Como resultado de ello, en 2019, el crecimiento de facturación de este portafolio aumentó 77% con respecto a 2018. La Región Norte avanzó en el desarrollo de las marcas Converpro Bio y Termogreen, las cuales cuentan con características de degradabilidad en periodos inferiores a seis (6) años. Por su parte, la Región Sur continuó avanzando en la ampliación del portafolio elaborado con cartulinas de caña de azúcar y el incremento del portafolio elaborado con PET reciclado, consumiendo hasta 50% menos de plástico virgen.

Se logró desarrollar la capacidad de influir, convencer y transformar la mentalidad de diversos actores en torno a los residuos plásticos. Con nuestra operación de reciclaje en Lima, Recicloplas Perú, logramos recuperar y transformar 3.584 toneladas de PET posconsumo, beneficiando así a más de 1.500 recicladores del país. En Colombia, con el apoyo de Recicloplas Cali, aumentamos en 215% los índices de aprovechamiento de empaques de único uso (polipropileno y poliestireno), cerrando el año con 148,5 toneladas de plástico transformado. Estos resultados son posibles gracias a la articulación de iniciativas de economía circular en la que participa el Gobierno, la comunidad y empresas recolectoras; ejemplo de ello, en 2019 lanzamos el proyecto *Plataforma Pacífico en Buenaventura - Colombia*, el cual está recuperando 300 toneladas de residuos aprovechables del Pacífico colombiano, lo que beneficia a 440.000 habitantes de la zona.

En 2020, Carvajal Empaques le apuesta a consolidar el portafolio de fibras alternativas, como cartón, pulpa moldeada y papel en las diferentes regiones, ampliando la capacidad productiva de Perú y México, a la vez que se mejora la eficiencia en los procesos, principalmente de cortos tirajes, e incursionando en nuevos productos complementarios, como bolsas de papel.

■ Carvajal Pulpa y Papel - Propal

En 2019, las sociedades pertenecientes a este sector registraron un ingreso total por \$827.086 millones, lo cual representa un crecimiento de 1% frente al año anterior. Aunque se tuvo una reducción de 4% en volumen y de 10% en el precio internacional, esto se compensó con la nueva planta de cuadernos y con la tasa de cambio peso/dólar durante todo el año. La utilidad bruta consolidada fue de \$153.643 millones, lo que representó una reducción en margen bruto de 5 puntos porcentuales, pasando de 24% en 2018 a 19% en 2019, derivada principalmente de los incrementos en los costos de materias primas.

La producción vendible fue de 274.519 toneladas, muy similar al año anterior. Las ventas en 2019 fueron de 278.546 toneladas, frente a 290.356 toneladas del año anterior. La caída obedece a menores ventas de papel comercializado.

Los gastos de administración y ventas disminuyeron \$5.251 millones, frente al año anterior, debido a los menores costos por operaciones de *factoring* y menores gastos de personal. La utilidad operacional fue de \$56.028 millones, frente a \$90.013 millones de 2018.

El 25,47% de la deuda de Carvajal Pulpa y Papel con entidades financieras está denominada en dólares; durante 2020 se generó un gasto por diferencia en cambio de \$702 millones, frente a \$5.408 millones de gasto del año anterior.

El resultado neto del año registra una utilidad por \$21.633 millones, la cual resulta \$23.905 millones inferior a la del año anterior, derivado del resultado de la operación de la Compañía.

El área de Planeación de Operaciones mantuvo su programa de reducción de referencias de papel fabricado, de esta manera contribuyó a la productividad y la eficiencia en la fábrica. Adicionalmente, se terminó la primera fase de los trabajos requeridos para fabricar papeles naturales en cualquiera de las dos plantas, lo cual le da mayor flexibilidad a la Compañía.

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) bajo la norma NTC 069, junto con la renovación por tres (3) años de la Norma ISO 14001 V2015. La empresa continuará adelantando sus esfuerzos en materia ambiental.

En el ámbito de las inversiones de capital, Carvajal Pulpa y Papel realizó inversiones por \$46.889 millones en proyectos enfocados en la sostenibilidad de las plantas, que incluyen la adquisición de un nuevo turbogenerador para Planta 1, así como reposiciones de equipos requeridos para una adecuada operación y mantenimiento de las plantas.

Carvajal Pulpa y Papel decidió fabricar y comercializar cuadernos económicos, lo que redundará en la posibilidad de enfocar una de las máquinas papeleras a esta producción. La planta de cuadernos inició operaciones en agosto de 2019, en las instalaciones de Yumbo. Cuenta con un promedio de 120 colaboradores y una capacidad de producción de 77 millones de cuadernos cosidos, que atenderán la temporada escolar en Colombia, así como exportaciones a Estados Unidos y Latinoamérica. Con esta nueva unidad de negocio, la Compañía espera continuar creciendo su mercado y su diversificación.

■ Carvajal Educación

Para el sector de Carvajal Educación, 2019 fue un año de consolidación de decisiones estratégicas, y sus esfuerzos estuvieron enfocados en productos de valor agregado; además se renunció al negocio de cuadernos de precio bajo, cuya principal fuente de ventaja competitiva es el costo. Como consecuencia, los ingresos decrecieron 8% y el Ebitda, 5% con respecto a 2018. Normalizando las bases del negocio (2018 vs. 2019) para entender la realidad de las decisiones tomadas, los ingresos crecieron 6% y el Ebitda, 47%.

El mercado colombiano viene presentando un nivel muy alto de nuevos competidores, que han aumentado la rivalidad en los clientes y el

mercado. Esto aceleró la necesidad de enfocarse en el negocio de marcas y valor agregado y renunciar a los cuadernos de bajo precio. Como consecuencia de esta decisión, en 2019, Carvajal Educación en Colombia redujo sus ingresos en 21%. Desde el punto de vista del mercado, las participaciones de nuestras categorías relevantes continúan estables y con lanzamientos de ajuste al portafolio que nos han hecho más importantes ante el consumidor.

México tuvo un año de recuperación muy importante, el ingreso creció 21% y el Ebitda, 215%, con respecto a 2018, volviendo a mostrar resultados sobresalientes. La aceptación de nuestras marcas y los ajustes en la operación impactaron en forma positiva nuestro resultado. En 2019 fuimos seleccionados entre los tres mejores proveedores de la categoría de entretenimiento en Walmart México.

Ecuador no tuvo un buen año. El mercado tuvo una contracción del 8% al 10%, acompañada de una alta rivalidad en precios. Como consecuencia de esto, los ingresos, con respecto a 2018, decrecieron 15% y el Ebitda 61%. El 2019 también fue impactado por decisiones administrativas no recurrentes.

La temporada Sierra 2019 (segundo semestre) ha tenido una recuperación importante, y el cuarto trimestre de 2019 fue récord histórico en ventas y Ebitda, lo que hace pensar que la recuperación de la temporada Costa 2020 será positiva, y que podríamos volver a nuestra plataforma de resultados de 2017 y 2018.

La estrategia de producto, marcas y cercanía con los clientes fue repotenciada para 2020 y con ajustes al equipo de liderazgo en el país, lo que nos hará más sólidos.

En Centroamérica, los ingresos decrecieron 22% y el Ebitda llegó a punto de equilibrio después de tener pérdidas en 2018. Se ejecutaron ajustes en su modelo de operación, mediante el desarrollo de distribuidores en El Salvador, Honduras y Nicaragua, y manteniendo operación directa en

Guatemala, Costa Rica y Panamá. Igualmente se hizo un ajuste administrativo y de operación en esta geografía.

Si bien los ingresos han decrecido en Centroamérica, los movimientos de inventarios en los clientes no han afectado la participación del mercado y la nueva red está haciendo mejores coberturas geográficas de las papelerías, lo cual se espera que represente una fuente de venta futura.

En 2019 se mejoró la tendencia de generación de caja del negocio, lo que hace prever mejores años.

Durante el ejercicio de 2019, se plantearon las metas y visión hasta 2022, en busca de tener una operación más sólida financieramente y cosechar los ajustes estratégicos y operativos de los años pasados.

■ Carvajal Tecnología y Servicios

Para el conjunto de empresas del sector de Tecnología y Servicios, 2019 culminó con ingresos por \$661.122 millones, los cuales representan un decrecimiento de 16% frente al año inmediatamente anterior. Contribuyó de manera significativa a esta disminución, un menor volumen de procesos electorales comparado con 2018, y la terminación por vencimiento del plazo de algunos contratos que generaban ingresos importantes.

La utilidad operacional ascendió a \$51.259 millones y el Ebitda a \$86.059 millones, que representan el 7,7% y 13% de los ingresos, respectivamente.

En cuanto al proceso de focalización, se decidió la venta de la participación de EXL Service Colombia S.A.S.; dicha participación fue adquirida por los accionistas internacionales, por un valor de \$821 millones.

Como parte del proceso de exploración de nuevas tecnologías, se decidió la inversión en Minka, “una plataforma de banca abierta soportada con

tecnología Blockchain que busca mejorar la forma en que las personas interactúan con el dinero”¹².

Durante 2019, la Compañía concentró esfuerzos en los aspectos comerciales y logró concretar ventas por más de \$504.370 millones en el transcurso del año, lo cual le permite iniciar 2020 con un *backlog* (volumen de contratos firmados) del 69%, superando el indicador de años anteriores, que se situaba entre 60% y 65%.

El índice de Servicio y Agilidad, el cual mide la satisfacción de los clientes, presentó una recuperación durante el segundo semestre de 2019 y logró ubicarse en 47%. Este resultado, si bien tuvo un incremento, todavía evidencia el impacto del proceso de estabilización del producto de factura electrónica, así como la inestabilidad de la plataforma de servicios de EDI (intercambio electrónico de datos). Por otro lado, en la Unidad de Salud, a pesar de que incrementó 2%, la satisfacción de los clientes está muy por debajo del promedio de las demás unidades de negocio, debido al soporte y actualización del aplicativo Servinte. La Compañía considera que esto representa una oportunidad y ha establecido nuevos planes de acción de alto impacto para mejorar de manera significativa este resultado en la siguiente medición.

Con el fin de optimizar la forma de servir a los clientes, se decidió separar, a partir del 1º de diciembre de 2019, la Unidad de Negocios de Procesos Electorales y afines de las otras unidades, con dos presidencias autónomas e independientes.

■ Carvajal Espacios

Durante 2019, los ingresos de productos propios (fabricado, comercializado y servicios) ascendieron a \$67.022 millones, que representan un crecimiento de 30%, así la empresa logró no solo un Ebitda positivo, por primera vez en diez años, sino el punto de equilibrio en utilidad neta.

12. COLOMBIA FINTECH. Minka. {En línea}. Disponible en: <https://www.colombiafintech.co/miembros/minka>

Estos buenos resultados operacionales se derivan de la reestructuración ejecutada durante 2018, que permitió nivelar la estructura de costos y gastos, y el enfoque de la operación en las necesidades de los clientes, con máximo cuidado en cumplimiento de tiempos y nivel de servicio.

Para el ejercicio de 2020, se esperan resultados positivos, tanto en Colombia como en Ecuador, gracias a las buenas tendencias de los dos mercados y la estructura de costos y gastos competitivos que la empresa ha logrado establecer.

■ **Negocio Inmobiliario**

Durante 2019 se continuó consolidando el negocio inmobiliario, basado en los inmuebles acumulados a lo largo de la vida empresarial.

La empresa cuenta con 23.100 m² de oficinas y 94.086 m² de bodegas, que están alquilados con un nivel de ocupación del 99% y del 91%, respectivamente. Durante el año se recibieron \$26.798 millones por concepto de alquiler de estos inmuebles propios. El Ebitda generado por los inmuebles propios ascendió a \$16.413 millones.

El desarrollo de vivienda adelantado en Yumbo, en alianza con Jaramillo Mora, está en un nivel

de avance del 24%, y durante 2019 generó \$7.885 millones de ingresos.

Se sigue trabajando en la obtención de las licencias para urbanizar el inmueble “Senderos de Santa Mónica”, que forma parte del Plan de Ordenamiento Zonal (POZ) Chipichape y está calificado como *rural suburbano*. Superadas las primeras etapas normativas, en diciembre de 2019 se radicó el POZ en Planeación y CVC. De acuerdo con las directrices ambientales de dichas instituciones, el POZ podrá alojar en sus 220 hectáreas cerca de 10.000 viviendas, y su desarrollo, según la velocidad del mercado de vivienda de Cali, puede tomar alrededor de 25 años, aunque es el único proyecto de esta magnitud en el norte de Cali. En el lote de propiedad de Carvajal se podrán desarrollar alrededor de 3.700 unidades de vivienda, una vez sean aprobadas las licencias.

El desarrollo Zonamérica, donde la Organización es dueña del 49%, ha tenido un despegue lento. Al cierre de diciembre de 2019 se habían alquilado el 43% de los metros disponibles, por lo que se ha aplazado el inicio de obra de la Torre 2. Se espera que entre el segundo y el tercer trimestre de 2020 se den las condiciones para iniciar las obras de la Torre 2.



ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS

■ **Estados financieros separados de Carvajal S.A.**

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**

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 2019, los ingresos por la operación de la empresa fueron de \$103.871 millones, 8,3% por debajo de los del año anterior. Los gastos de administración ascendieron a \$2.640 millones, 46% por encima de los de 2018.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de \$101.198 millones, lo que muestra una disminución de \$13.184 millones con respecto a 2018.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por \$45.690 millones, que representa un crecimiento de 6,5%, frente a 2018.

El resultado del periodo 2019 es una utilidad neta de \$53.135 millones, frente a los \$78.864 millones reportados en el periodo anterior.

■ Estado de situación financiera

A diciembre 31 de 2019, Carvajal S.A. posee activos corrientes por \$108.641 millones, y activos no corrientes por \$1.412.637 millones. El 89% de los activos no corrientes lo componen las inversiones en subsidiarias nacionales y del exterior. La empresa también registra deudores de largo plazo por \$141.827 millones, que corresponden a préstamos otorgados a filiales de la Sociedad.

Al cierre de 2019, los pasivos de la empresa ascendían a \$654.421 millones, es decir, tenía un endeudamiento del 43% de los activos, de los cuales, \$453.643 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 2019, 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 se celebrará en marzo de 2020, 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 2019 entre Carvajal S.A., sociedad controlante, y sus empresas subordinadas, corresponden 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 forma parte de este informe.

■ Otros requerimientos legales

El representante legal certifica que en 2019, la Administración verificó la adecuada operación de los sistemas de revelación y control de la información financiera establecidos en la empresa, en cumplimiento del párrafo del artículo 47 de la Ley 964 de 2005. Asimismo, certifica que se dio cumplimiento a lo establecido en el párrafo 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.

■ Reparto de utilidades

En la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se presentará el proyecto de distribución de utilidades, el cual será sometido a consideración de los accionistas.

■ Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

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 2019, los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. en Colombia y en otros países, eliminando ventas entre filiales, ascendieron a \$3.372.460 millones, 2,5% menos en relación con los ingresos del año anterior. El costo de ventas fue del 72% de las ventas, por lo que se generó una utilidad bruta de \$950.900 millones, alcanzando el 28% de los ingresos, 1% por encima del año anterior.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a \$667.975 millones, 7% más de los registrados en 2018.

La utilidad operacional generada durante el ejercicio de 2019 fue de \$313.372 millones, 11% inferior a la obtenida en 2018.

El Ebitda, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, entre 2019 y 2018 creció \$12.122 millones, es decir, alcanzó los \$468.675 millones, 14% de los ingresos operacionales.

El neto de ingresos y egresos no operacionales ascendió a un gasto de \$187.318 millones, rubro que incluye, entre otros, un gasto financiero neto de \$183.208 millones, otros gastos procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas de \$5.228 millones y un ingreso por diferencia en cambio de \$1.118 millones.

La utilidad antes de impuestos, en 2019, fue de \$126.054 millones, 33% inferior al año anterior. Al descontar una provisión de impuesto a las ganancias por \$75.993 millones, se generó una utilidad neta después de impuestos de \$50.061 millones.

■ 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 \$3.562.632 millones. De estos activos, \$1.435.178 millones son corrientes y \$2.127.454 millones son activos no corrientes. Al cierre de 2019, el efectivo y equivalentes de efectivo sumaban \$91.971 millones, \$17.129 millones menos que el año anterior.

El pasivo total es de \$3.002.383 millones; de ellos, \$1.677.739 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras y \$159.160 millones a bonos de deuda. Durante el año se incrementaron las obligaciones con entidades financieras producto de nuevos préstamos por \$19.043 millones, \$14.714 por el efecto de la tasa de cambio, \$1.050 por ajuste al costo amortizado y \$10.374 por la adopción de la nueva norma de arrendamientos - NIIF 16.

Los pasivos corrientes corresponden al 46% 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 al 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 2019.

■ Información posterior al cierre contable

En enero de 2020, la Sociedad realizó una oferta pública de emisión y colocación de bonos, con la que obtuvo recursos por \$300.000 millones, de los cuales, \$260.000 millones se colocaron a cinco (5) años con una tasa fija de 6,85 %, y \$40.000 millones a diez (10) años a una tasa de IPC + 3,5%. Estos recursos se destinaron en su totalidad a cancelar pasivo financiero de la Sociedad, incluido el saldo de bonos de la emisión de 2010 que se vence en marzo de 2020.

■ 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 y Riesgos, conviene destacar varios aspectos:

1. Políticas generales del Sistema de Control Interno

Carvajal S.A. cuenta con un sistema de normas internas que establece las pautas de operación del Sistema de Control Interno y su gobierno corporativo. Estas son:

- Código de principios y políticas de la Organización Carvajal
- Nuestro Actuar Ético
- Código de Buen Gobierno
- Reglamento interno de la Asamblea General de Accionistas
- Reglamento interno de la Junta Directiva
- Reglamento interno de los comités corporativos de la Junta Directiva
- Manual de riesgos
- Manual de auditoría interna

- Manual de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo
- Manual de cumplimiento
- Manual de políticas internas para el manejo de datos personales

El Sistema de Control Interno de la Organización Carvajal atiende las propuestas del Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway (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 y al mercado, y el cumplimiento de las regulaciones aplicables.

2. Evaluación del Sistema de Control Interno

Durante 2019, las labores de auditoría interna fueron ejercidas por la firma KPMG, y la revisoría fiscal por 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 esta materia.

Como resultado de las actividades de control, la auditoría interna y la revisoría fiscal 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 los 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 la revisoría fiscal, y veló porque el alcance de sus revisiones estuviese de acuerdo con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas, y en cumplimiento de la normatividad vigente.

3. Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría y Riesgos

Durante 2019, en las cuatro (4) reuniones del Comité de Auditoría y Riesgos 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: (i) la Sociedad dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera; (ii) la labor de la revisoría fiscal y la auditoría interna se llevó a cabo con total independencia, (iii) la Administración adelantó los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos, (iv) se cumplió con 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 2019, tanto la Administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría y Riesgos, pudieron constatar que: (i) no existen debilidades materiales o significativas

relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo su efectividad, y (ii) no se tuvo conocimiento de errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal S.A.

La Junta Directiva extendió al Comité de Auditoría y Riesgos lo relativo al monitoreo y cumplimiento de las políticas de riesgos, por lo cual, a partir de noviembre de 2019, el Comité cambió su nombre de Comité de Auditoría a Comité de Auditoría y Riesgos. Esta decisión se tomó considerando que desde hace un tiempo el Comité de Auditoría efectuaba seguimientos a los riesgos operativos a través de los informes de los auditores internos y externos.

A partir de 2019, los administradores informarán al Comité los riesgos estratégicos, para su gestión y seguimiento. Adicionalmente, este Comité es el encargado de revisar, evaluar y ajustar la política de riesgos para su posterior aprobación por la Junta Directiva.

INFORME DE CUMPLIMIENTO

La Organización Carvajal cuenta con un programa de cumplimiento Corporativo, el cual aplica a todas sus compañías. Tiene como propósito fortalecer la cultura de autocontrol y la ética empresarial; además, 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/FT)

La Organización Carvajal adoptó el *Manual corporativo de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo*, documento que enmarca las directrices a considerar en el relacionamiento con los grupos de interés.

■ Defensa de la competencia

La Organización Carvajal cuenta con un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de

la competencia, con esto garantizamos la protección de los consumidores y la sana competencia.

■ Protección de datos personales

La Organización Carvajal 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 2019

- 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 de Cumplimiento Corporativo.
- Capacitación sobre aspectos de cumplimiento a los colaboradores.
- Respuesta a los requerimientos de los 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 y Riesgos respecto a la supervisión y aplicación del Programa de Cumplimiento Corporativo.

- Reporte de las bases de datos con datos personales en el Registro Nacional de Bases de Datos, habilitado para dicho efecto por la Superintendencia de Industria y Comercio.
- Auditoría externa para verificar el cumplimiento de la Ley de Habeas Data y LA/FT

■ Línea Ética

La Línea Ética es un canal de comunicación confidencial y anónimo, disponible 7 días a la semana, 24 horas al día, que le permite a cualquier grupo de interés de los países donde la Organización tiene presencia, reportar comportamientos o actividades que se consideren poco éticas por parte de alguno de los colaboradores de la Organización.

Este canal de comunicación, atendido por Navex Global, proveedor externo de gran reconocimiento a nivel mundial, brinda dos opciones de reporte: línea telefónica gratuita o página web. Durante 2019 se recibieron 158 casos, de los cuales solo aproximadamente el 2% estuvo clasificado en categoría B¹³.

Se destaca que en los últimos cuatro (4) años no se ha reportado ningún caso de categoría A¹⁴. Del total de casos reportados de enero a diciembre de 2019, se ha dado respuesta y cerrado el 80,4%; los demás casos que permanecen abiertos están en proceso de investigación.

Durante 2019, a través de la recertificación de los colaboradores en el Programa Ciudadano Carvajal, se afianzó el comportamiento ético en la Organización y se dio continuidad al plan de comunicaciones de la Línea Ética, el cual tiene como objetivo reforzar los mensajes más relevantes sobre este canal, para motivar su uso, dar a conocer los tipos de reportes que se pueden realizar y los pasos para que estos sean efectivos.

13. Categoría B: casos que requieren pronta revisión y/o acción debido a que contienen información sensible.

14. Categoría A: casos que requieren revisión y/o acción inmediata.



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. En marzo de 2019 se celebró la reunión ordinaria, y en octubre, una extraordinaria.

La Junta Directiva está conformada por nueve (9) miembros principales, de los cuales, tres (3) son independientes, en los términos de la Ley 965 de 2005, y se reúne 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 con las obligaciones de información exigidas por la Superintendencia Financiera para los emisores de valores, y publica en la página web de esta Superintendencia y en la página web de la Sociedad, la información relevante y requerida por las normas que regulan la materia.

La Sociedad publicó la Encuesta Código País, la cual se encuentra disponible para consulta en su página web.

Durante 2019, la Junta Directiva aprobó la actualización del *Código de Buen Gobierno*, el *Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas*, el *Reglamento Interno de la Junta Directiva* y el *Reglamento Interno de los Comités*

de Junta Directiva. Igualmente, se actualizaron los documentos *Principios y Políticas y Nuestro Actuar Ético*.

La Junta Directiva cuenta con tres comités corporativos de carácter consultivo y asesor, que le prestan inmediata y permanente colaboración y le presentan recomendaciones sobre asuntos tratados en reuniones periódicas a lo largo del año. Ellos son:

- Comité Corporativo de Auditoría y Riesgos.

Su función es apoyar a la Junta Directiva en la gestión que realiza respecto de la supervisión e implementación del control interno y la gestión de riesgos.

- Comité Corporativo de Nombramientos, Remuneración y Gobierno.

Apoya a la Junta Directiva en la toma de decisiones respecto de políticas y lineamientos de nombramientos, salarios y remuneraciones de los empleados de la Organización. En cuanto a Gobierno Corporativo, apoya a la Junta en sus funciones de supervisión y cumplimiento de las medidas de Gobierno Corporativo.

- Comité Corporativo de Innovación, Inversiones y Sostenibilidad.

Apoya a la Junta Directiva en el seguimiento a las actividades de innovación que se desarrollan en la Organización.

En 2019, los Comités de la Junta Directiva se reunieron en forma periódica, de acuerdo con las necesidades.



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, 24 de febrero de 2020

Bernardo Quintero Balcázar
Presidente Carvajal S.A.

Junta Directiva de Carvajal S.A.

- Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra - Presidente
- Sergio Restrepo Restrepo
- Beatriz Carmona Ghersi
- Jorge Alberto Uribe López
- Jaime Bermúdez Merizalde
- Fabio Villegas Ramírez
- Juan Esteban Guerrero Carvajal
- Manuel Steremberg Carvajal
- Andrés Felipe Crump Gómez

CERTIFICADO

Artículo 46 de la Ley 964 de 2005

Cali, 24 de febrero de 2020

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 2019 y 2018, 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



ESTADOS
FINANCIEROS
SEPARADOS

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | Nota | 2019 | 2018 |
|---|------|------------------|------------------|
| Activos | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 7 | 194 | 406 |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar | | 64 | 64 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 14 | 107.774 | 8.018 |
| Activos por impuestos | 20 | 609 | 2.211 |
| Activos corrientes | | 108.641 | 10.699 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 14 | 141.827 | 235.031 |
| Inversiones en subsidiarias | 8 | 1.258.110 | 1.230.620 |
| Activos por impuestos diferidos | 20 | 12.700 | 15.163 |
| Activos no corrientes | | 1.412.637 | 1.480.814 |
| Total activo | | 1.521.278 | 1.491.513 |

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

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.**Estados de situación financiera separados**

Con corte a 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | Nota | 2019 | 2018 |
|---|------|------------------|------------------|
| Pasivos | | | |
| Obligaciones financieras | 9 | 65.155 | 39.626 |
| Títulos emitidos | 10 | 159.160 | - |
| Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar | 11 | 166 | 159 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 14 | 35.494 | 64.249 |
| Pasivos por impuestos | 20 | 627 | 360 |
| Otras provisiones | | 300 | 300 |
| Otros pasivos financieros | 12 | 59 | - |
| Pasivos corrientes | | 260.961 | 104.694 |
| Obligaciones financieras | 9 | 388.488 | 384.520 |
| Títulos emitidos no corriente | 10 | - | 159.160 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 14 | 4.972 | 4.972 |
| Otros pasivos financieros | 12 | - | 339 |
| Pasivos no corrientes | | 393.460 | 548.991 |
| Total pasivo | | 654.421 | 653.685 |
| Patrimonio | | | |
| Capital emitido | 21 | 1.637 | 1.637 |
| Reservas legales y estatutarias | 22 | 274.605 | 222.875 |
| Reservas de ORI | 22 | (93.868) | (96.896) |
| Ganancias acumuladas | | 684.483 | 710.212 |
| Total patrimonio | | 866.857 | 837.828 |
| Total pasivo y patrimonio | | 1.521.278 | 1.491.513 |

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



Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-I

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)

| | Nota | 2019 | 2018 |
|--|------|----------------|----------------|
| Ingresos | 15 | 103.871 | 113.329 |
| Otros ingresos | 16 | 6 | 399 |
| Gastos de administración | 17 | 2.640 | 1.805 |
| Otros gastos | | 39 | 64 |
| Otras ganancias (pérdidas) | 19 | - | 2.523 |
| Resultados de actividades de operación | | 101.198 | 114.382 |
| Ingresos financieros | 18 | 8.926 | 10.541 |
| Costos financieros | 18 | 54.616 | 53.462 |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta | | 157 | 45 |
| Utilidad antes de impuesto a las ganancias | | 55.665 | 71.506 |
| (Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias | 20 | (2.530) | 7.358 |
| Utilidad neta del periodo | | 53.135 | 78.864 |
| Utilidad neta por acción básica y diluida | 24 | 32,79 | 48,67 |

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

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.**Estados de otros resultados integrales separados**Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018/ *En millones de pesos colombianos*

| | Nota | 2019 | 2018 |
|---|------|---------------|---------------|
| Utilidad neta del periodo | | 53.135 | 78.864 |
| Otros resultados integrales | | | |
| <i>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i> | | | |
| Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable | 22 | 190 | 203 |
| Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial | 22 | 2.838 | 16.904 |
| Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos | | 3.028 | 17.107 |
| Otros resultados integrales, netos de impuestos | | 3.028 | 17.107 |
| Total resultado integral | | 56.163 | 95.971 |

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



Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019 / 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 2018 | 1.637 | 222.875 | (230) | (96.666) | (96.896) | 710.212 | 837.828 |
| Resultado integral del periodo | | | | | | | |
| Utilidad neta del periodo | - | - | - | - | - | 53.135 | 53.135 |
| Otros resultados integrales | - | - | 190 | 2.838 | 3.028 | - | 3.028 |
| Total resultado integral | - | - | 190 | 2.838 | 3.028 | 53.135 | 56.163 |
| Contribuciones y distribuciones | | | | | | | |
| Decreto dividendos | - | (27.134) | - | - | - | - | (27.134) |
| Traslado de la utilidad | - | 78.864 | - | - | - | (78.864) | - |
| Total contribuciones y distribuciones | - | 51.730 | - | - | - | (78.864) | (27.134) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 1.637 | 274.605 | (40) | (93.828) | (93.868) | 684.483 | 866.857 |


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



Cristhian Camilo Ampudia/C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

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 (nota 8) | - | - | - | - | - | (12.736) | (12.736) |
| Resultado integral del periodo | | | | | | | |
| 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

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | 2019 | 2018 |
|--|-----------------|-----------------|
| Flujo de efectivo por actividades de operación | | |
| Utilidad neta del periodo | 53.135 | 78.864 |
| Ajustes por: | | |
| Costos financieros | 54.616 | 53.462 |
| Ingreso neto por método de participación patrimonial y deterioro (recuperaciones) de inversiones en subsidiarias | (103.744) | (112.842) |
| Utilidad en adquisición/retiro de acciones | (3) | (2.523) |
| Gasto por impuesto de renta diferido | 2.373 | (8.762) |
| Gasto por impuesto de renta corriente | 157 | 1.404 |
| Subtotal | 6.534 | 9.603 |
| Cambios en: | | |
| Disminución (incremento) en activos por impuestos corrientes | 1.602 | (1.450) |
| Incremento en inversiones | (151) | (28.692) |
| (Incremento) disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas | (9.056) | 37.161 |
| Incremento en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | - | (17) |
| Incremento cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar | 7 | 23 |
| (Disminución) incremento en cuentas por pagar a partes relacionadas | (32.123) | 30.286 |
| Disminución en pasivos por impuestos corrientes | (543) | (2.060) |
| Dividendos recibidos | 81.750 | 26.355 |
| Flujo procedente de actividades de operación | 48.020 | 71.209 |
| Devolución de impuesto de renta | 653 | 323 |
| Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación | 48.673 | 71.532 |
| Flujo de efectivo de actividades de financiación: | | |
| Préstamos obtenidos | 391.196 | 27.240 |
| Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos | (362.371) | (23.199) |
| Pago de intereses y otros costos financieros | (51.099) | (51.324) |
| Dividendos pagados | (26.611) | (23.988) |
| Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación | (48.885) | (71.271) |
| (Disminución) incremento en efectivo y equivalentes de efectivo | (212) | 261 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo | 406 | 145 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo | 194 | 406 |

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

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 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 2019 y 2018

(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 2019 y 2018, 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 2019 y 2018.

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. Opera a través de sociedades subsidiarias en otros trece (13) países de Latinoamérica, 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 1° 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, y compiladas en el *Anexo Técnico Compilatorio No. 1, de las Normas de Información Financiera NIIF, Grupo 1*.

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 han sido incorporadas en Colombia por el Decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver Nota 4).

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. Todas las cifras están expresadas en millones y han sido redondeadas a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa el entorno económico principal en el que opera la Sociedad. Se determinó el peso colombiano considerando que:

- Influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios.
- Corresponde al país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de los bienes y servicios.
- 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.
- En esta moneda se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4 Adopción de normas nuevas

Desde el 1º de enero de 2019, la Sociedad aplica por primera vez la NIIF 16 *Arrendamientos*. Otras enmiendas e interpretaciones se aplican por primera vez en 2019, pero no han tenido efecto significativo en los estados financieros de la Sociedad o de las subsidiarias. La Sociedad y sus subsidiarias no han adoptado anticipadamente ninguna otra norma, interpretación o enmienda emitida pero no efectiva a la fecha. A continuación, se describe la nueva norma aplicada:

■ 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 estado de situación financiera, 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 inferior a doce (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 remediación 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 Sociedad, como arrendador, continúa usando los mismos principios de la NIC 17 para clasificar todos sus arrendamientos entre financieros y operativos. Por lo tanto, la NIIF 16 no ha tenido un impacto en los arrendamientos en los que la Sociedad o las subsidiarias sean arrendadoras.

Transición a la NIIF 16

La Sociedad no refleja un impacto directo en la aplicación de los cambios relacionados con la nueva normatividad de arrendamientos, pero sí reconoce, por el método de participación patrimonial, cualquier impacto de la misma proveniente de los estados financieros de las subsidiarias.

Las subsidiarias de la Sociedad han adoptado la NIIF 16, utilizando el método retrospectivo modificado, mediante el cual no se reexpresa la información comparativa, pero se reconocería cualquier efecto acumulado de la aplicación inicial como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción, 1° 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, y su aplicación inicial no tuvo efecto en las ganancias acumuladas en la fecha de adopción.

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 2020:

Nuevas normas e interpretaciones

- CINIIF 23** ▶ La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.
- Marco Conceptual** ▶ Marco Conceptual para la información financiera. Modificaciones a las referencias al Marco Conceptual en las normas NIIF.

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.

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 2020:

■ **CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias**

Esta interpretación aclara cómo aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición de la NIC 12, cuando existe incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. Para esos casos, esta interpretación aborda:

- Si una entidad considerará por separado el tratamiento impositivo incierto;
- los supuestos que una entidad realiza sobre la revisión de los tratamientos impositivos por las autoridades fiscales;

- c. cómo determinará una entidad la ganancia fiscal (pérdida fiscal), las bases fiscales, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas fiscales; y
- d. cómo considerará una entidad los cambios en hechos y circunstancias.

La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar en forma detallada el impacto, si hubiere alguno, por la aplicación de esta interpretación.

■ **Modificación, reducción o liquidación del plan - Enmiendas a la NIC 19**

La enmienda requiere que una entidad use suposiciones actuariales actualizadas para determinar el costo de los servicios del periodo presente y el interés neto para el resto del periodo anual sobre el que se informa, después de la modificación, reducción o liquidación del plan cuando la entidad mide nuevamente su pasivo (activo) por beneficios definidos neto.

Esta enmienda no es aplicable a la Sociedad.

■ **Definición de un negocio - Enmiendas a la NIIF 3**

Las modificaciones aclaran la definición de negocio, con el objetivo de ayudar a las entidades a determinar si una transacción debe contabilizarse como una combinación de negocios o como la adquisición de un activo.

Dado que las enmiendas se aplican prospectivamente, no se anticipa un impacto en los estados financieros de la Sociedad en la fecha de transición.

■ **Definición de material o con importancia relativa - Enmiendas a la NIC 1 y NIC 8**

Las modificaciones tienen la intención de hacer más entendible la definición de material o con importancia relativa en la NIC 1, sin alterar el

concepto de materialidad de las normas NIIF. El concepto de “ensombrecimiento” de información material se ha incluido en la nueva definición, y la relación de la materialidad y la influencia en los usuarios de la información ha pasado de “si puede influir en las decisiones” a “si podría esperarse razonablemente que influya sobre las decisiones”.

La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada y referenciada a la definición de material de la NIC 1. Adicionalmente, para asegurar la consistencia, se ha modificado el marco conceptual y otras normas que contienen la definición de material o se refieren al término material o con importancia relativa.

No se espera que las enmiendas a la definición de material o con importancia relativa tengan un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

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.

Normas revisadas

**NIIF 9,
NIC 39 y
NIIF 7**

▶ Reforma de la tasa de interés de referencia.

**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 |

B. 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 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 periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo 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 E de esta nota.

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 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 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 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.

- 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 periodo 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 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 recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos, al final del periodo sobre el que se informa.

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. 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.

F. Deterioro en el valor de activos no financieros

La Sociedad revisa cada año 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 han 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 del 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.

G. 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 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 periodo.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo periodo 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.

H. 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, sea 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.

I. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. 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, primero, 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 segundo, el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

J. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

K. 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.

L. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento inferior 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 periodos anteriores.
- *Pruebas de deterioro del valor:* Supuestos claves para la determinación del valor recuperable y medición de pérdidas esperadas.
- *Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias:* Supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.

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 de supervisar todas las mediciones significativas del valor razonable, incluidos 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, incluido 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 tres niveles dentro de una jerarquía del valor razonable, la cual se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración:

- 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 (precios) o indirecta (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 periodo 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

| | 2019 | 2018 |
|----------------------------|------------|------------|
| Bancos | 137 | 362 |
| Depósitos de alta liquidez | 57 | 44 |
| Total | 194 | 406 |

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

8 Inversiones en subsidiarias

El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2019 y 2018, se muestra a continuación:

AÑO 2019

| Subsidiaria | País | Saldo inicial | Provisión | Saldo inicial neto | Adquisición / compra o (retiro) de acciones | Dividendos | Ingreso (gasto) MPP (nota 15) | (Deterioro)/ Recuperación (nota 15) | ORI MPP (1) | Saldo final neto |
|--|----------|------------------|------------------|--------------------|---|-----------------|-------------------------------|-------------------------------------|--------------|------------------|
| Carvajal Pulpa y Papel S.A. | Colombia | 751.978 | (291.386) | 460.592 | - | (35.580) | 24.070 | 14.479 | 410 | 463.971 |
| Carvajal Empaques S.A. | Colombia | 484.600 | - | 484.600 | 152 | (1.505) | 33.034 | - | 9.417 | 525.698 |
| Carvajal Tecnología Y Servicios S.A.S. | Colombia | 128.791 | - | 128.791 | - | (33.386) | 28.301 | - | (911) | 122.795 |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 41.208 | - | 41.208 | - | - | (6.915) | (2.028) | - | 32.265 |
| Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. | Colombia | 3.523 | - | 3.523 | - | - | 4.191 | - | (14) | 7.700 |
| Carvajal Servicios S.A.S. | Colombia | 22.688 | - | 22.688 | - | - | (5.058) | - | (32) | 17.598 |
| Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. | Colombia | 30.324 | (724) | 29.600 | - | - | 698 | - | 331 | 30.629 |
| Carvajal Educación S.A.S. | Colombia | 32.272 | - | 32.272 | 2 | - | (2.204) | (3.775) | (98) | 26.197 |
| Carvajal Inversiones S.A. | Panamá | 21.800 | - | 21.800 | - | (8.775) | 18.293 | - | (6.856) | 24.462 |
| Bico Internacional S.A. | Ecuador | 9.531 | (3.989) | 5.542 | - | - | 658 | - | 591 | 6.791 |
| Otras inversiones | Colombia | 4 | - | 4 | - | - | - | - | - | 4 |
| Total | | 1.526.719 | (296.099) | 1.230.620 | 154 | (79.246) | 95.068 | 8.676 | 2.838 | 1.258.110 |

(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 2018 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|----------|------------------|------------------|--------------------|--|-----------------|-------------------------------|---------------|--------------------------------------|------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Subsidiaria | País | Saldo inicial | Provisión | Saldo inicial neto | Capitalización / compra o (retiro) de acciones | Dividendos | Ingreso (gasto) MPP (nota 15) | 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. | 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.

A continuación se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluidos nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2019

| Subsidiaria | País | Participación 2019 | Número de acciones poseídas | Activo | Pasivo | Patrimonio | Utilidad (pérdida) neta | Domicilio principal | Actividad económica |
|--|----------|--------------------|-----------------------------|---------|---------|------------|-------------------------|---|--|
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. | Colombia | 100 % | 10.000.000.000 | 247.668 | 117.856 | 129.812 | 26.186 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos. |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 100 % | 1.455.053.761 | 36.064 | 3.791 | 32.273 | (10.584) | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Inversionista. |
| Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. | Colombia | 80,00 % | 800.000.000 | 26.154 | 16.585 | 9.569 | 5.148 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Soluciones integrales de procesamiento de datos, <i>hosting</i> . |
| Carvajal Empaques S.A. | Colombia | 88,14 % | 95.463.006 | 902.950 | 339.520 | 563.430 | 37.176 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques. |
| Carvajal Pulpa y Papel S.A. | Colombia | 97,68 % | 500.877.937 | 876.125 | 479.085 | 397.040 | 21.354 | Cr.21 10-300 Acopi Yumbo | Producción y comercialización de papel. |
| Carvajal Servicios S.A.S. | Colombia | 47,38 % | 810.657.057 | 33.882 | 14.366 | 19.516 | (6.250) | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Prestación de servicios. |
| Carvajal Educación S.A.S. | Colombia | 20,85 % | 1.985.094.452 | 335.631 | 296.353 | 39.278 | (10.587) | Calle 29 N No. 6- A40 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 % | 1.042.093.176 | 645.293 | 487.217 | 158.076 | 4.790 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros. |
| Carvajal Espacios S.A.S. | Colombia | 0,00 % | 5.042 | 48.985 | 47.042 | 1.943 | 588 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Producción y comercialización de muebles de oficina. |
| Bico Internacional S.A. | Ecuador | 37,35 % | 13.697.929 | 34.671 | 10.277 | 24.394 | 2.101 | 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 % | 23.793.493 | 368.357 | 216.094 | 152.263 | (23.588) | 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 28.433.500 de acciones preferentes.

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% | 10.000.000.000 | 260.217 | 121.911 | 138.306 | 48.133 | Calle 29 N No. 6- A40 Cali | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos. |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 100% | 1.455.053.761 | 47.421 | 4.563 | 42.858 | (2.323) | Calle 29 N No. 6- A40 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. 6- A40 Cali | Soluciones integrales de procesamiento de datos, <i>hosting</i> . |
| Carvajal Empaques S.A. | Colombia | 88,12% | 95.433.293 | 890.675 | 373.160 | 517.515 | (6.090) | Calle 29 N No. 6- A40 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. 6- A40 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. 6- A40 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. 6- A40 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% | 23.793.493 | 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 de acciones preferentes.

Durante 2019, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- Compra de 28.582 acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de \$151.
- Se recibieron en calidad de donación acciones ordinarias por valor de \$3 en las siguientes subsidiarias:

| Subsidiaria | Número de Acciones |
|---|--------------------|
| Carvajal Educación S.A.S. | 93.624 |
| Carvajal Espacios S.A.S. | 5.042 |
| Carvajal Empaques S.A. | 1.131 |
| Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. | 66 |

Durante 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.

9 Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son los siguientes:

| | 2019 | 2018 |
|---|-----------------|-----------------|
| A la demanda o en un año | 65.155 | 39.626 |
| En el segundo año | 87.354 | 68.184 |
| En el tercero hasta el quinto año, inclusive | 198.364 | 195.100 |
| Después de cinco años | 102.770 | 121.236 |
| Menos: valor pagadero dentro de 12 meses | (65.155) | (39.626) |
| Valor pagadero a largo plazo | 388.488 | 384.520 |

Todas las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2019 y 2018 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda fue de 8,6 % E.A. y de 8,7 % E.A. para los años 2019 y 2018, 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 2019 y 2018 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

| Entidad Financiera | País | 2019 | 2018 |
|--------------------|----------|-------------|--------------|
| Grupo Bancolombia | Colombia | 45 % | 43 % |
| Grupo Aval | Colombia | 28 % | 28 % |
| Davivienda | Colombia | 27 % | 29 % |
| Total | | 100% | 100 % |

10 Títulos emitidos

| | 2019 | 2018 |
|--------------------|----------------|----------------|
| Corto plazo | | |
| Bonos | 159.160 | - |
| Total | 159.160 | - |
| Largo plazo | | |
| Bonos | - | 159.160 |
| Total | - | 159.160 |

En 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia, los cuales se colocaron en dos series: la primera por un monto de \$240.840 con plazo de siete (7) años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda por un monto de \$159.160, con plazo de diez (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 vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el valor razonable de los títulos a diez (10) años asciende a \$160.500 y \$164.164, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica en el Nivel 1, pues fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad mantiene una garantía bancaria correspondiente al valor de los intereses y otra garantía bancaria equivalente al 30 % de los bonos con vencimiento en marzo de 2020.

En noviembre de 2019, mediante Resolución 1583, la Superintendencia Financiera de Colombia aprobó una nueva emisión de bonos, hasta por \$500.000, con garantía parcial, la cual se realizará en 2020 (ver Nota 27).

11 Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

El saldo de cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar se componen de:

Corto plazo

| | 2019 | 2018 |
|------------------------|------------|------------|
| Retenciones por pagar | 100 | 145 |
| Proveedores nacionales | 66 | 14 |
| Total | 166 | 159 |

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.

12 Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, los otros pasivos financieros se componen de:

| | 2019 | 2018 |
|---|-----------|------------|
| Corto plazo | | |
| Coberturas flujos de efectivo - <i>swaps</i> , con cambios en otros resultados integrales - ORI | 59 | - |
| Total | 59 | - |
| Largo plazo | | |
| Coberturas flujos de efectivo - <i>swaps</i> , con cambios en otros resultados integrales - ORI | - | 339 |
| Total | - | 339 |

Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, Carvajal S.A. tenía vigentes dos contratos de *swap* de tasa de interés. Los contratos se pactaron para créditos indexados a IPC. El vencimiento de dichos *swaps* es en marzo de 2020.

El valor nominal de los contratos al 31 de diciembre de 2019 y 2018 asciende a \$17.558.

Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - *swaps*

■ Nivel de jerarquía

La medición del valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifica en el Nivel 2.

■ Técnicas de valoración utilizadas

La valoración de los *swaps* se lleva a cabo con técnicas reconocidas en el mercado, como 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.

13 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 y Riesgos

En relación con la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría y Riesgos 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

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 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 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. Si la Sociedad

presenta algún 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. Determinar la fuente de los recursos dependerá tanto 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 \$615 en 2019, y \$2.008 en 2018.

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 2,8 años en 2019 y de 3,6 años en 2018, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 63,4 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2019, y 93,2 % a diciembre 31 de 2018.

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 \$660.000, y el cupo

utilizado es de 68 % aproximadamente al cierre de diciembre de 2019.

La Sociedad presenta un pasivo corriente por valor de \$260.961 al cierre de 2019. 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 de sus subsidiarias en 2020. Además, la Sociedad cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante el 2020.

Cabe resaltar que a 31 de diciembre de 2019, la Sociedad cuenta con la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia para emitir bonos ordinarios con garantía parcial hasta por \$500.000 (ver Nota 27).

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 las demás variables permanecen igual, se calculó el efecto que tendría en los estados financieros de 2019 y 2018 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 \$70 para 2019. En 2018, el efecto sería en el mismo sentido, por \$0,024, 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 periodo, 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 periodo.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por valor de \$612.803 y \$583.306 a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 diversos 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 2019, el costo promedio de la deuda es de 8,6 % E.A. (8,7 % E.A. en 2018). 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 \$5.228 (\$5.319 en 2018) 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. Asimismo, 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.

14 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 2019 y 2018 se presentan en la siguiente tabla.

| Año 2019 | País | Ingresos | Gastos | Por cobrar a partes relacionadas | Por pagar a partes relacionadas |
|--|----------|--------------|--------------|----------------------------------|---------------------------------|
| Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. | Colombia | 6.984 | 9 | 82.922 | 81 |
| Carvajal Empaques S.A. | Colombia | 714 | 81 | 8.222 | 1.168 |
| Carvajal Educación S.A.S. | Colombia | - | 77 | 8.246 | 6 |
| Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. | Colombia | - | 6 | - | - |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. | Colombia | - | 1.788 | 9.200 | 21.508 |
| Comercializadora Productos El Cid S.A.S. | Colombia | - | - | - | 4.972 |
| Carvajal Pulpa y Papel S.A. | Colombia | 912 | 275 | 10.012 | - |
| Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial. | Colombia | - | 220 | - | - |
| Carvajal Servicios S.A.S. | Colombia | - | 300 | - | 4.584 |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 303 | - | 1.181 | - |
| Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. | Colombia | - | 89 | - | - |
| Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. | Colombia | - | - | 2.593 | - |
| Bico Internacional S.A. | Panamá | - | - | - | 1.447 |
| Bico Internacional S.A. | Ecuador | - | - | 655 | - |
| Carvajal Inversiones S.A. | Panamá | - | - | 126.305 | - |
| Subtotal Subsidiarias | | 8.913 | 2.845 | 249.336 | 33.766 |
| Accionistas | Colombia | - | - | 265 | 6.700 |
| Subtotal Accionistas | | - | - | 265 | 6.700 |
| Total | | 8.913 | 2.845 | 249.601 | 40.466 |

| 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. (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 |

| | 2019 | 2018 |
|--|---------|---------|
| Corto plazo | | |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1) | 107.774 | 8.018 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 35.494 | 64.249 |
| Largo plazo | | |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1) | 141.827 | 235.031 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 4.972 | 4.972 |

(1) La variación del año en las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo y largo plazo corresponde principalmente a los dividendos decretados de las subsidiarias, y la reclasificación de largo a corto plazo de los préstamos por cobrar relacionados con el vencimiento de los títulos emitidos.

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:

| | 2019 | 2018 |
|---|------|------|
| Honorarios a miembros de la Junta Directiva | 798 | 639 |

15 Ingresos

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Ingresos netos por método de participación patrimonial y (deterioro) recuperaciones de inversiones en subsidiarias (Nota 8) | 103.744 | 112.842 |
| Dividendos | 1 | 346 |
| Diversos | 126 | 141 |
| Total | 103.871 | 113.329 |

16 Otros ingresos

| | 2019 | 2018 |
|--|----------|------------|
| Recuperación de costos en procesos legales | - | 385 |
| Diversos | 6 | 14 |
| Total | 6 | 399 |

17 Gastos de administración

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| Honorarios | 1.601 | 1.079 |
| Impuestos | 801 | 516 |
| Comisiones | 113 | 112 |
| Contribuciones y afiliaciones | 89 | 74 |
| Seguros | 12 | 3 |
| Gastos legales | 6 | 7 |
| Diversos | 18 | 14 |
| Total | 2.640 | 1.805 |

18 Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de \$8.926 y \$10.541 a diciembre 31 de 2019 y 2018, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por valor de \$54.616 y \$53.462 a diciembre 31 de 2019 y 2018, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en los títulos emitidos, préstamos con entidades financieras y cuentas por pagar a partes relacionadas.

19 Otras ganancias (pérdidas)

Las otras ganancias (pérdidas) a 31 de diciembre de 2018 por valor de \$2.523, se componen principalmente de los importes reconocidos en el retiro de inversiones en subsidiarias.

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:

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|--------------|
| Impuesto de renta corriente | (157) | (1.404) |
| Impuesto de renta diferido | (2.373) | 8.762 |
| (Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias | (2.530) | 7.358 |

Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Impuesto corriente | | |
| Con respecto al año actual | (157) | (1.404) |
| Con respecto a años anteriores | - | - |
| Gasto por impuesto corriente | (157) | (1.404) |
| Impuesto diferido | | |
| Con respecto al año actual - Cambios en la base | (2.073) | 9.101 |
| Ajustes atribuibles a cambios en las leyes y tasas fiscales | (300) | (339) |
| (Gasto) ingreso por impuesto diferido | (2.373) | 8.762 |
| Total (Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias | (2.530) | 7.358 |

Impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales

| | 2019 | 2018 |
|--|-------------|--------------|
| Impuesto diferido | | |
| Generado por ingresos y gastos reconocidos en otros resultados integrales: | | |
| Valoraciones de instrumentos financieros clasificados como coberturas de flujo de efectivo | (90) | (106) |
| Total impuesto a las ganancias reconocido en otros resultados integrales | (90) | (106) |

El gasto de impuesto de renta corriente para el año puede ser conciliado con la utilidad contable de la siguiente manera:

| | 2019 | 2018 |
|---|--------------|----------------|
| Utilidad antes de impuesto a las ganancias | 55.665 | 71.506 |
| Menos: Ingreso neto por método de participación patrimonial | 103.744 | 112.842 |
| Más: Gastos no deducibles | 955 | 21.312 |
| Más: Otros ingresos fiscales | 88.002 | 45.286 |
| Menos: Ingresos no fiscales | 23.503 | 26.697 |
| Menos: Rentas exentas | 8.775 | - |
| Utilidad (pérdida) líquida del ejercicio | 8.600 | (1.435) |
| Renta presuntiva | 633 | 4.995 |
| Renta líquida gravable para impuesto de renta | 8.600 | 4.995 |
| <i>Gasto de impuesto a las ganancias calculado:</i> | | |
| Tasa aplicada renta año 2019: 33 % de renta, tasa aplicada renta año 2018: 33 % de renta + sobretasa de renta (renta líquida menos \$800 * 4 %) | (2.838) | (1.816) |
| Descuentos tributarios | 2.681 | 412 |
| Total gasto por impuesto, con respecto al año actual | (157) | (1.404) |
| Ajustes reconocidos en el año actual con respecto al impuesto de renta corriente de años anteriores | - | - |
| Gasto por impuesto a las ganancias - corriente | (157) | (1.404) |

Para 2019 y 2018, la tasa de impuestos usada es del 33% y 37%, respectivamente, 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 |
|------|-----------------|------------------------------|--------------|
| 2018 | 33 % | 4 % | 37 % |
| 2019 | 33 % | 0 % | 33 % |

Para el cálculo de los impuestos diferidos, a las diferencias temporarias se les aplican las tarifas que se presentan a continuación, cumpliendo la Ley 2010 de 2019 (ver Nota 26), 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 |
|------------------|-----------------|
| 2020 | 32 % |
| 2021 | 31 % |
| 2022 en adelante | 30 % |

Las tasas de impuestos aplicables a las diferencias temporarias que se revirtieron en 2019 y 2018 fueron de 33% y 37%, respectivamente.

B. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos de activo y de pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------|------------|--------------|
| Saldo a favor de renta | 539 | 1.797 |
| Anticipo de impuesto de renta | - | 189 |
| Otros | 70 | 225 |
| Total | 609 | 2.211 |

Pasivos por impuestos corrientes:

| | 2019 | 2018 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Impuesto de industria y comercio | 627 | 360 |
| Total | 627 | 360 |

C. Activos y pasivos por impuestos diferidos

A continuación, se presenta el detalle y los movimientos de los activos y pasivos por impuestos diferidos:

| | 2019 | 2018 |
|--|---------------|---------------|
| Impuesto diferido activo | 12.776 | 15.163 |
| Impuesto diferido pasivo | (76) | - |
| Total impuesto diferido activo (pasivo), neto | 12.700 | 15.163 |

| 2019 | Saldo al inicio del periodo | 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 | 108 | - | (90) | 18 | - | 18 |
| Pérdidas fiscales y otros créditos tributarios | 15.055 | (2.297) | - | 12.758 | - | 12.758 |
| Otras partidas | - | (76) | - | - | (76) | (76) |
| Total | 15.163 | (2.373) | (90) | 12.776 | (76) | 12.700 |

| 2018 | Saldo al inicio del periodo | 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 y 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 |

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad mantiene pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva por compensar, por valor de \$24.308 (en 2018, \$29.999). Del valor de estos créditos fiscales, \$18.073 no tienen vencimiento, y el valor restante, por \$6.235, se vence entre 2023 y 2030.

No se ha reconocido impuesto diferido por las siguientes diferencias temporarias o créditos fiscales:

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para las cuales no se ha reconocido impuesto diferido: | | |
| Subsidiarias locales | 837.158 | 813.734 |
| Subsidiarias extranjeras | (35.828) | (39.740) |
| Total | 801.330 | 773.994 |

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: 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, 2013 y 2010.

De las anteriores declaraciones, la autoridad tributaria no ha iniciado el proceso de revisión del año gravable 2018. 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 (2) años siguientes a la fecha del vencimiento del plazo para declarar.
- b.** Presentación extemporánea: Dos (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 a los dos (2) años de la fecha de presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Así mismo, las declaraciones de impuestos de 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, 2013 y 2010 pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los cinco (5) 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 de 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 (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 seis (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 tres (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, doce (12) años. Este término se extiende a partir de la fecha de compensación por tres (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 tres (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 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 de 2017, aplica a las sociedades y entidades extranjeras el impuesto a los dividendos. Con respecto a dividendos distribuidos con cargo a utilidades

generadas antes de 2017, dicho impuesto no es aplicable.

La tarifa de este impuesto para dividendos distribuidos a sociedades y entidades extranjeras hasta 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 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 de 35 %.

La Ley 1943 de 2018 estableció que, a partir del 1º de enero de 2019, los dividendos y participaciones pagados o abonados en cuenta provenientes de distribuciones realizadas entre compañías colombianas, están sometidos a una retención en la fuente a título del impuesto a los dividendos a una tarifa de 7,5 %. De otra parte, si las utilidades con cargo a las cuales se distribuyeron los dividendos no estuvieron sujetas a imposición al nivel de la sociedad, dichos dividendos están gravados con el impuesto sobre la renta aplicable en el periodo de distribución (año 2019 tarifa aplicable 33 %). En este supuesto, la retención de 7,5 % aplicará sobre el valor del dividendo, una vez disminuido con el impuesto sobre la renta (33 % para el año 2019).

La tarifa de retención de 7,5 %, se causará solo en la primera distribución de dividendos entre compañías colombianas, y podrá ser acreditada contra el impuesto a los dividendos una vez a cargo del accionista persona natural residente o al inversionista residente en el exterior.

Debe resaltarse que la retención de 7,5 % no aplica para: (i) compañías holding colombianas, incluidas las entidades descentralizadas; y (ii) entidades que formen parte de un grupo

empresarial debidamente registrado, de acuerdo con la normativa mercantil.

Impuesto al patrimonio

La Ley 1943 de 2018 creó, a partir de 2019, el nuevo impuesto al patrimonio, a cargo de personas naturales y sucesiones ilíquidas con residencia o sin residencia en el país y sociedades y entidades extranjeras no declarantes de renta en Colombia que posean bienes en Colombia, diferentes a acciones, cuentas por cobrar e inversiones de portafolio. Tampoco serán sujetos pasivos del impuesto al patrimonio las sociedades o entidades extranjeras no declarantes del impuesto sobre la renta que suscriban contratos de arrendamiento financiero con entidades residentes en Colombia. El hecho generador fue la posesión al 1° de enero de 2019 de un patrimonio líquido igual o superior a \$5.000.

Renta presuntiva

Hasta el año gravable 2019, la renta líquida del contribuyente no puede ser inferior al 1,5 % 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, tendiente a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2019. Para este propósito, la Sociedad presentará una declaración informativa y tendrá

disponible el referido estudio para finales de julio de 2020. 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 2019.

Impuesto sobre las ventas

Para el año gravable 2019, la tarifa general del impuesto sobre las ventas es de 19%. Existen tarifas de 5% y 0% para la venta o importación de algunos bienes y servicios expresamente señalados en la ley.

Beneficio de auditoría

La Ley 1943 de 2018 estableció que para los contribuyentes que por el año gravable 2019, en su liquidación privada del impuesto sobre la renta y complementarios incrementen el impuesto neto de renta en 30% como mínimo, en relación con el impuesto neto de renta del año inmediatamente anterior, quedará en firme su declaración dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su presentación, si no se hubiere notificado emplazamiento para corregir o requerimiento especial o emplazamiento especial o liquidación provisional, y siempre que la declaración sea presentada en forma oportuna y el pago se realice en los plazos establecidos.

Ahora bien, si el incremento del impuesto neto de renta es de al menos el 20 %, en relación con el impuesto neto de renta del año inmediatamente anterior, la declaración quedará en firme dentro de los doce (12) meses siguientes a la presentación de la declaración, si no se hubiere notificado emplazamiento para corregir o requerimiento especial o emplazamiento especial o liquidación provisional, y siempre que la declaración sea presentada de manera oportuna y el pago se realice en los plazos establecidos.

El anterior beneficio no aplica para: (i) contribuyentes que gocen de beneficios tributarios en razón a su ubicación en una zona geográfica determinada; (ii) cuando se demuestre que retenciones en la fuente declaradas son inexistentes; y (iii) cuando el impuesto neto de renta sea inferior a 71 UVT (en 2019, la UVT equivalía a \$2). El término previsto en esta norma no se extiende para las declaraciones de retención en la fuente ni para el impuesto sobre las ventas, las cuales se regirán por las normas generales.

21 Capital emitido

El capital de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 2019 y 2018, es el siguiente:

| 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

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Reserva legal | 819 | 819 |
| Reserva para readquisición de acciones | 28 | 28 |
| Reserva para futuras capitalizaciones y otros | 273.758 | 222.028 |
| Total | 274.605 | 222.875 |

| | 2019 | 2018 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Saldo al inicio del periodo | 222.875 | 176.294 |
| Traslado de utilidades retenidas | 78.864 | 70.808 |
| Decreto de dividendos | (27.134) | (24.227) |
| Saldo al final del periodo | 274.605 | 222.875 |

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 la 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

| | 2019 | 2018 |
|--|-----------------|-----------------|
| De coberturas | (40) | (230) |
| De otras variaciones patrimoniales de subsidiarias | (93.828) | (96.666) |
| Total | (93.868) | (96.896) |

Reserva de coberturas

| | 2019 | 2018 |
|--|-------------|--------------|
| Saldo al inicio del periodo | (230) | (433) |
| Ganancia que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo | 280 | 309 |
| Impuesto diferido relacionado con las ganancias o pérdidas reconocidas en otro resultado integral | (90) | (106) |
| Reclasificaciones | - | - |
| Saldo al final del periodo | (40) | (230) |

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

| | 2019 | 2018 |
|--|-----------------|-----------------|
| Saldo al inicio del periodo | (96.666) | (113.570) |
| Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales de subsidiarias | 2.838 | 16.904 |
| Saldo al final del periodo | (93.828) | (96.666) |

23 Dividendos

Los valores distribuidos a los propietarios de la controladora en el periodo fueron:

| | 2019 | 2018 |
|---|--------|--------|
| Dividendos pagados | 26.611 | 23.988 |
| Dividendos decretados en Asamblea de Accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 30 de marzo de 2019, de \$16,74360 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación | 27.134 | - |
| 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 |

24 Utilidad neta por acción básica y diluida

| | 2019 | 2018 |
|--|-------|-------|
| Utilidad neta por acción básica y diluida | | |
| Proveniente de operaciones | 32,79 | 48,67 |
| Utilidad neta por acción básica y diluida | 32,79 | 48,67 |

La utilidad y el número promedio de acciones ordinarias usadas en el cálculo de la utilidad neta por acción básica y diluida son los siguientes:

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| Utilidad neta del periodo | 53.135 | 78.864 |
| 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 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:

- Salvaguardar que los negocios de la Sociedad sean capaces de continuar como empresas en marcha.
- 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.

- 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 Reforma tributaria

Impuesto sobre la renta

En 2019, el Gobierno nacional expidió la Ley 2010 de acuerdo con los objetivos que sobre la materia impulsó la Ley 1943 de 2018, sin embargo, presenta las siguientes modificaciones:

Tarifa del impuesto de renta para el año gravable 2020 y siguientes:

| Año | Tarifa general* | Tarifa aplicable a entidades financieras ** |
|-------------------|-----------------|---|
| 2020 | 32 % | 36 % |
| 2021 | 31 % | 34 % |
| 2022 y siguientes | 30 % | 33 % |

* Tarifa aplicable para sociedades nacionales, establecimientos permanentes y entidades extranjeras.

** Tarifa aplicable a entidades financieras con renta gravable igual o superior a 120.000 UVT, según lo previsto en el parágrafo 7 incluido al artículo 240 del Estatuto Tributario.

De otra parte, reduce para 2020 la tarifa aplicable para efectos de calcular el impuesto sobre la renta bajo el sistema de renta presuntiva, la cual será del 0,5% del patrimonio líquido del contribuyente del año inmediatamente anterior. A partir de 2021, la tarifa aplicable será del 0%.

Impuestos a los dividendos

Se reduce la tarifa de 15% a 10% para personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas. Asimismo, se aumenta la tarifa de 7,5% a 10% para personas naturales y jurídicas no residentes y establecimientos permanentes. La tarifa aplicable a sociedades nacionales se mantiene en 7,5%.

Impuesto al patrimonio

Por los años gravables 2020 y 2021, se mantiene el impuesto al patrimonio para personas naturales residentes y personas naturales y jurídicas no residentes.

Impuesto de normalización

El impuesto de normalización tributaria se extiende por el año 2020, complementario al impuesto sobre la renta y el impuesto al patrimonio, a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que tengan activos omitidos o pasivos inexistentes. La tarifa aplicable para este periodo gravable es de 15%. La declaración independiente deberá ser presentada hasta el 25 de septiembre de 2020, y no permite corrección o presentación extemporánea. Para 2019 la tarifa aplicable podrá reducirse al 50%, cuando el contribuyente normalice activos en el exterior y los invierta con vocación de permanencia en el país.

Impuesto a las ventas

En materia de impuesto sobre las ventas, se excluyó de la base para liquidar el IVA en las importaciones de bienes desde zona franca, aquellos elementos (servicios o materia prima)

sobre los que el usuario de zona franca ya hubiere pagado IVA. Se revive el artículo 491 del Estatuto Tributario, que prohíbe expresamente la posibilidad de tomar como impuesto descontable el IVA pagado en la adquisición de activos fijos. Se establecen tres (3) días al año de exención de IVA para ciertos productos, con límites en función de las unidades adquiridas.

Procedimiento tributario

Se extiende el beneficio de auditoría aplicable al año gravable 2019, para los años gravables 2020 y 2021.

Se reduce a cinco (5) años el término de firmeza aplicable a las declaraciones en las que se compensen o generen pérdidas fiscales y frente a los años que se tiene obligación de cumplir con el régimen de precios de transferencia.

Se amplía a tres (3) años el término para corregir voluntariamente las declaraciones tributarias en las que se disminuya el saldo a favor o se incremente el valor a pagar.

27 Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa

El 29 de enero de 2020, la Sociedad llevó a cabo la adjudicación del Primer Lote de Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria de Carvajal S.A. en la Bolsa de Valores de Colombia, por valor de \$300.000. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

| Serie-Subserie | Monto adjudicado | Tasa/Margen de corte |
|--|------------------|----------------------|
| Serie A - A10 - 10 años IPC + Margen E.A. | 40.000 | 3,50 % |
| Serie C - C5 - 5 años IPC Tasa fija E.A. | 260.000 | 6,85 % |
| Total | 300.000 | |

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 2019, fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 24 de febrero de 2020. Estos estados financieros serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en marzo de 2020.



INFORME DEL REVISOR FISCAL

A la Asamblea de Accionistas de:
Carvajal S.A.

Opinión

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019 y los correspondientes estados 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.

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 2019, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Bases de la opinión

He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Mis responsabilidades en cumplimiento de dichas normas se describen en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Separados* de este informe. Soy independiente de la Compañía, de acuerdo con el Manual del Código de Ética para profesionales de la contabilidad, junto con los requisitos éticos relevantes para mi auditoría de estados financieros en Colombia, y he cumplido

con las demás responsabilidades éticas aplicables. Considero que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, según mi juicio profesional, fueron de mayor importancia en mi auditoría de los estados financieros separados adjuntos. Estos asuntos se abordaron en el contexto de mi auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto, y al momento de fundamentar la opinión correspondiente, pero no para proporcionar una opinión separada sobre estos asuntos. Con base en lo anterior a continuación, detallo la manera en la que cada asunto clave fue abordado durante mi auditoría.

He cumplido con las responsabilidades descritas en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros* de mi informe, incluso en relación con estos asuntos. En consecuencia, mi auditoría incluyó la realización de los procedimientos diseñados para responder a los riesgos de incorrección material evaluados en los estados financieros. Los resultados de mis procedimientos de auditoría, incluidos los procedimientos realizados para abordar los asuntos que se mencionan a continuación, constituyen la base de mi opinión de auditoría sobre los estados financieros adjuntos.

**Implementación de nuevas normas
(NIIF 16 – Arrendamientos)****Descripción del asunto clave de auditoría**

Considero que la adopción de esta nueva norma es un asunto clave de auditoría, debido al impacto que tiene la implementación de la misma por la existencia de contratos de servicios con activos subyacentes que administra el Grupo Carvajal, además de presentar posibles modificaciones en las estimaciones de la tasa usada por cambios en las condiciones del contrato en cada país donde identifiqué activos por derecho de uso. Lo anterior genera el desarrollo de procedimientos adicionales, operativos y financieros, por parte de la Compañía, así como un impacto en los estados financieros.

Respuesta de auditoría

Los procedimientos en relación con implementación de nuevas normas (NIIF 16 – Arrendamientos), incluyeron:

- Evalué los criterios para calificar estos contratos, considerando en particular la naturaleza específica de los activos subyacentes, los riesgos y beneficios, resultantes del uso de los activos, retenidos por el Grupo;
- Consideré los procedimientos de control interno implementados por el Grupo para la implementación de la NIIF 16.
- Realicé procedimientos para validar la integridad del listado de contratos.
- Evalué que los términos y condiciones de los contratos de arrendamiento estén de acuerdo con NIIF 16.
- Observé la idoneidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros.
- Corroboré la determinación de la tasa de descuento establecida por la Compañía. Comparé los supuestos de la gerencia con los datos relevantes del mercado para probar

la razonabilidad de las tasas de descuento. Los supuestos considerados fueron: tasas de inflación, tasas de interés bancario, plazos y otros supuestos utilizados en los cálculos.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la entidad 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 incorrección material, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Al preparar los estados financieros separados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con este asunto y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa realista diferente a hacerlo.

Los encargados del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la misma.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Mi objetivo es obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados tomados en su conjunto están libres de incorrección material, ya sea por fraude o error, y emitir un informe que incluya mi opinión. La seguridad

razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir debido a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o acumuladas, podría esperarse que influyan razonablemente en las decisiones económicas que los usuarios tomen con base en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia, debo ejercer mi juicio profesional y mantener mi escepticismo profesional a lo largo de la auditoría, además de:

- Identificar y evaluar los riesgos de incorrección material en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñar y ejecutar procedimientos de auditoría que respondan a esos riesgos, y obtener evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es mayor que la resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones falsas o sobrepaso del sistema de control interno.
- Obtener un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias.
- Evaluar lo adecuado de las políticas contables utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las respectivas revelaciones realizadas por la Administración.
- Concluir sobre si es adecuado que la Administración utilice la base contable de negocio en marcha, con base en la evidencia de

auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluyo que existe una incertidumbre importante, debo llamar la atención en el informe del auditor sobre las revelaciones relacionadas, incluidas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar mi opinión. Las conclusiones del auditor se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de mi informe, sin embargo, eventos o condiciones posteriores pueden hacer que una entidad no pueda continuar como negocio en marcha.

- Evaluar la presentación general, la estructura, el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que se logre una presentación razonable.

Comuniqué a los responsables del gobierno de la Compañía, entre otros asuntos, el alcance planeado y el momento de realización de la auditoría, los hallazgos significativos de la misma, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

También proporcioné a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que he cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se podría esperar razonablemente que pudieran afectar mi independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Compañía, determiné los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, asuntos clave de la auditoría. Describí esos asuntos en mi informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, se determine que un asunto no se debería comunicar en mi informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público del mismo.

Otros Asuntos

Los estados financieros separados bajo normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia de Carvajal S.A. al 31 de diciembre de 2018, que hacen parte de la información comparativa de los estados financieros separados adjuntos, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S., sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 25 de febrero de 2019.

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 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 24 de febrero de 2020.

El socio del encargo de auditoría que origina este informe es Jorge Oscar Piñeiro.



Cristhian Camilo Ampudia Cortes

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 155143 -T

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

Bogotá, Colombia

24 de febrero de 2020



ESTADOS
FINANCIEROS
CONSOLIDADOS

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados


Con corte a 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos


| | Nota | 2019 | 2018 |
|--|------|------------------|------------------|
| Activos | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 7 | 91.971 | 109.100 |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar | 8 | 708.624 | 739.816 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 28 | 7.945 | 5.752 |
| Inventarios | 10 | 454.744 | 452.449 |
| Otros activos no financieros | 9 | 30.624 | 26.992 |
| Activos por impuestos | 33 | 128.011 | 117.624 |
| Otros activos financieros | 9 | 3 | - |
| Activos mantenidos para la venta | 11 | 13.256 | 20 |
| Activos corrientes | | 1.435.178 | 1.451.753 |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar | 8 | 28.783 | 31.325 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 28 | - | 285 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial | 13 | 17.915 | 22.620 |
| Propiedades, planta y equipo | 14 | 1.203.294 | 1.388.877 |
| Activos por derecho de uso | 15 | 380.461 | - |
| Otros activos financieros | 9 | 4 | 193 |
| Propiedades de inversión | 16 | 245.598 | 231.170 |
| Plusvalía | 17 | 162.786 | 162.786 |
| Otros activos intangibles | 18 | 20.519 | 19.132 |
| Otros activos | | 1.421 | 3.961 |
| Activos por impuestos diferidos | 33 | 66.673 | 55.032 |
| Activos no corrientes | | 2.127.454 | 1.915.381 |
| Total activo | | 3.562.632 | 3.367.134 |

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


Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

■ **CARVAJAL S.A.****Estados de situación financiera consolidados**

Con corte a 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | Nota | 2019 | 2018 |
|--|------|------------------|------------------|
| Pasivos | | | |
| Obligaciones financieras | 19 | 407.388 | 326.878 |
| Títulos emitidos | 20 | 159.160 | - |
| Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar | 21 | 622.726 | 704.040 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 28 | 8.892 | 13.359 |
| Otros pasivos por arrendamientos | 22 | 42.031 | - |
| Beneficios a los empleados | 24 | 68.038 | 72.981 |
| Pasivos por impuestos | 33 | 73.454 | 73.674 |
| Otros pasivos financieros | 23 | 323 | - |
| Pasivos corrientes | | 1.382.012 | 1.190.932 |
| Obligaciones financieras | 19 | 1.270.351 | 1.305.680 |
| Títulos emitidos | 20 | - | 159.160 |
| Otros pasivos por arrendamientos | 22 | 170.974 | - |
| Beneficios a los empleados | 24 | 69.337 | 64.711 |
| Otras provisiones | 25 | 29.538 | 39.043 |
| Otros pasivos financieros | 23 | - | 511 |
| Pasivo por impuestos diferidos | 33 | 80.171 | 73.243 |
| Pasivos no corrientes | | 1.620.371 | 1.642.348 |
| Total pasivo | | 3.002.383 | 2.833.280 |
| Patrimonio | | | |
| Capital emitido | 36 | 8.119 | 8.119 |
| Prima de emisión | | 547 | 547 |
| Reservas legales y estatutarias | 37 | 318.928 | 258.071 |
| Reservas de ORI | 37 | (43.178) | (51.602) |
| Ganancias acumuladas | | 241.833 | 280.915 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | | 526.249 | 496.050 |
| Participaciones no controladoras | | 34.000 | 37.804 |
| Total patrimonio | | 560.249 | 533.854 |
| Total pasivo y patrimonio | | 3.562.632 | 3.367.134 |

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



Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | Nota | 2019 | 2018 |
|--|------|----------------|----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 29 | 3.372.460 | 3.458.923 |
| Costos de ventas | | 2.421.560 | 2.512.018 |
| Ganancia bruta | | 950.900 | 946.905 |
| Otros ingresos | 29 | 30.127 | 27.430 |
| Gastos de ventas | 31 | 494.858 | 458.724 |
| Gastos de administración | 31 | 173.117 | 164.151 |
| Otros gastos | 31 | 11.451 | 14.846 |
| Otras ganancias (pérdidas) | | 11.771 | 15.241 |
| Resultados de actividades de operación | | 313.372 | 351.855 |
| Ingresos financieros | 32 | 4.700 | 6.217 |
| Costos financieros | 32 | 187.908 | 165.771 |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta | | 1.118 | 691 |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas | | (5.228) | (5.142) |
| Utilidad antes de impuesto a las ganancias | | 126.054 | 187.850 |
| Gasto por impuesto a las ganancias | 33 | 75.993 | 104.975 |
| Utilidad procedente de actividades continuas | | 50.061 | 82.875 |
| Utilidad procedente de operaciones discontinuas | 34 | - | 4.530 |
| Utilidad neta del periodo | | 50.061 | 87.405 |
| Utilidad neta atribuible a: | | | |
| Propietarios de la controladora | | 52.514 | 85.466 |
| Participaciones no controladoras | | (2.453) | 1.939 |

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

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)


CARVAJAL S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | 2019 | 2018 |
|--|---------------|----------------|
| Utilidad neta del periodo | 50.061 | 87.405 |
| Otros resultados integrales | | |
| <i>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i> | | |
| Remediciones de pasivos por beneficios definidos | (3.582) | 24 |
| Revaluación de activos | 3.213 | (6) |
| Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos | (369) | 18 |
| <i>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i> | | |
| Ajustes por conversión | 5.603 | 20.238 |
| Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable | 153 | 329 |
| Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos | 5.756 | 20.567 |
| Otros resultados integrales, netos de impuestos | 5.387 | 20.585 |
| Total resultado integral | 55.448 | 107.990 |
| <i>Resultado integral total atribuible a:</i> | | |
| Propietarios de la controladora | 57.356 | 105.803 |
| Participaciones no controladoras | (1.908) | 2.187 |

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


Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019 / En millones de pesos colombianos

| | Atribuible a los propietarios de la controladora | | | | | | | | | | |
|---|--|------------------|---------------------------------|-----------------------|--|--------------------------------------|--------------------------|----------------------|----------|----------------------------------|------------------|
| | Capital emitido | Prima de emisión | Reservas legales y estatutarias | Reservas de ORI | | | | Ganancias acumuladas | Total | Participaciones no controladoras | Total patrimonio |
| | | | | Reserva de conversión | Reserva de coberturas de flujo de efectivo | Superávit por revaluación de activos | Subtotal reservas de ORI | | | | |
| 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 |
| Resultado integral total del año | - | - | - | - | - | - | - | 52.514 | 52.514 | (2.453) | 50.061 |
| Utilidad neta del periodo | - | - | - | - | - | - | - | (3.582) | 4.842 | 545 | 5.387 |
| Otros resultados integrales | - | - | - | 5.058 | 153 | 3.213 | 8.424 | - | - | - | - |
| Total resultado integral | - | - | - | 5.058 | 153 | 3.213 | 8.424 | 48.932 | 57.356 | (1.908) | 55.448 |
| Transacciones con propietarios de la Compañía | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Contribuciones y distribuciones | - | - | (27.134) | - | - | - | - | - | (27.134) | - | (27.134) |
| Decreto dividendos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.768) | (1.768) |
| Decreto dividendos a terceros | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Traslado de la utilidad | - | - | 87.991 | - | - | - | - | (87.991) | - | - | - |
| Total contribuciones y distribuciones | - | - | 60.857 | - | - | - | - | (87.991) | (27.134) | (1.768) | (28.902) |
| Cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control | - | - | - | - | - | - | - | (23) | (23) | (128) | (151) |
| Total cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | - | (23) | (23) | (128) | (151) |
| Total transacciones con los propietarios de la Compañía | - | - | 60.857 | - | - | - | - | (88.014) | (27.157) | (1.896) | (29.053) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 8.119 | 547 | 318.928 | (62.987) | 1.959 | 17.850 | (43.178) | 241.833 | 526.249 | 34.000 | 560.249 |

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



Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

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 | | | | | | | | | | |
|---|--|------------------|---------------------------------|-----------------------|--|--------------------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------|----------------------------------|------------------|
| | Capital emitido | Prima de emisión | Reservas legales y estatutarias | Reservas de ORI | | | | Ganancias acumuladas | Total | Participaciones no controladoras | Total patrimonio |
| | | | | Reserva de conversión | Reserva de coberturas de flujo de efectivo | Superávit por revaluación de activos | Subtotal reservas de ORI | | | | |
| 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) |
| <i>Resultado integral total del periodo</i> | - | - | - | - | - | - | - | 85.466 | 85.466 | 1.939 | 87.405 |
| Utilidad neta del periodo | - | - | - | - | - | - | - | 25 | 20.337 | 248 | 20.585 |
| Otros resultados integrales | - | - | - | 20.004 | 314 | (6) | 20.312 | - | - | - | - |
| Total resultado integral | - | - | - | 20.004 | 314 | (6) | 20.312 | 85.491 | 105.803 | 2.187 | 107.990 |
| <i>Transacciones con propietarios de la Compañía</i> | | | | | | | | | | | |
| <i>Contribuciones y distribuciones</i> | | | | | | | | | | | |
| Decreto dividendos | - | - | (24.227) | - | - | - | - | - | (24.227) | - | (24.227) |
| Decreto dividendos a 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) |
| <i>Cambios en las participaciones de propiedad</i> | | | | | | | | | | | |
| 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. 7.2788-T

Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 1.551.43-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados


Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 / En millones de pesos colombianos

| | 2019 | 2018 |
|---|------------------|------------------|
| Flujo de efectivo por actividades de operación | | |
| Utilidad neta del periodo | 50.061 | 87.405 |
| Ajustes por: | | |
| Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN | 7.939 | 6.315 |
| Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR | 5.894 | 7.973 |
| Gasto (recuperación) otras provisiones | - | 7.688 |
| Depreciación | 106.677 | 113.740 |
| Amortización | 60.397 | 6.199 |
| Gasto intereses financieros | 158.182 | 159.668 |
| Costos financieros - otros pasivos por arrendamientos | 18.162 | - |
| Ajuste neto al valor razonable propiedades de inversión | (5.481) | (11.907) |
| Ingreso por método de participación patrimonial | (20) | (186) |
| Pérdida por método de participación patrimonial | 7.005 | 4.687 |
| Impuesto de renta diferido | (1.763) | 12.767 |
| Impuesto de renta corriente | 77.756 | 92.208 |
| Utilidad neta en venta de entidades | (5.485) | (2.246) |
| Utilidad neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo | (4.789) | (9.386) |
| Diferencia en cambio no realizada | (940) | (222) |
| Subtotal | 473.595 | 474.703 |
| Cambios en: | | |
| Disminución (incremento) en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 35.582 | (28.646) |
| Disminución (incremento) en inventarios | 2.331 | (51.287) |
| Disminución (incremento) en otros activos financieros | 354 | (5.293) |
| (Disminución) incremento en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | (57.211) | 36.892 |
| Disminución en impuestos por pagar | (19.052) | (21.271) |
| (Disminución) incremento en beneficio a los empleados | (1.151) | 6.968 |
| Disminución en provisiones | (10.245) | (2.998) |
| Disminución en otros pasivos | (22) | (3.067) |
| Pagos de otros pasivos por arrendamientos | (60.578) | - |
| Flujo procedente de actividades de operación | 363.603 | 406.001 |
| Impuesto de renta pagado | (72.363) | (77.149) |
| Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación | 291.240 | 328.852 |
| Flujo de efectivo de actividades de inversión | | |
| Incremento neto en inversiones en asociadas y otras inversiones | (1.851) | (8.249) |
| Venta (adquisición) de inversiones y subsidiarias | 654 | 12.125 |
| Adiciones de propiedades, planta y equipo | (108.393) | (110.579) |
| Retiro de propiedades, planta y equipo | 28.493 | 36.837 |
| Incremento en propiedades de inversión | (1.025) | (444) |
| Incremento en intangibles | (7.752) | (8.232) |
| Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión | (89.874) | (78.542) |
| Flujo de efectivo de actividades de financiación | | |
| Préstamos obtenidos | 834.825 | 277.065 |
| Pagos de préstamos corto y largo plazo | (826.516) | (310.563) |
| Readquisición de acciones | - | (1.475) |
| Dividendos pagados | (28.201) | (28.095) |
| Disminución en otros pasivos financieros | - | (31.557) |
| Pago de intereses y otros costos financieros | (192.710) | (170.007) |
| Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas | (5.893) | (18.299) |
| Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación | (218.495) | (282.931) |
| Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo | (17.129) | (32.621) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | 109.100 | 141.721 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 91.971 | 109.100 |

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


Cristhian Camilo Ampudia C.
Revisor Fiscal
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2020)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2019 y 2018. 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 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 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 2019 y 2018

(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 2019 y 2018 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 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 de Cali, Colombia, y opera a través de compañías subsidiarias en otros trece (13) países de Latinoamérica, 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, y compiladas en el *Anexo Técnico Compilatorio No.1, de las Normas de Información Financiera NIIF, Grupo 1*.

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 por la siguiente modificación requerida:

- 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. Todas las cifras están expresadas en millones y han sido redondeadas 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. Se determinó el peso colombiano considerando que:

- Influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios.
- Corresponde al país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios.
- 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.
- En esta moneda 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

Desde el 1° 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 han tenido efecto significativo en los estados financieros consolidados. La Organización no ha adoptado anticipadamente ninguna otra norma, interpretación o enmienda emitida pero no efectiva a la fecha.

■ 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 estado de situación financiera, 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 remediación 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 reconocería 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 permitidas en la norma sobre los contratos de arrendamiento, para los cuales el término de finalización se encuentra dentro de los doce (12) meses de la fecha inicial de adopción 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. Adicionalmente, la Organización ha aplicado la solución práctica mediante la cual en la fecha de aplicación inicial no se requiere que una entidad evalúe nuevamente los contratos que no fueron anteriormente identificados como que contenían un arrendamiento aplicando las NIC 17 y CINIIF 4.

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 31 de diciembre 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 refleja 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 en 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 obligaciones financieras, como *Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras*.

En las notas 15, 19 y 22 se muestran los saldos, movimientos e impactos relacionados con la adopción de esta norma.

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 2020:

Nuevas normas e interpretaciones

| | |
|-------------------------|--|
| CINIIF 23 | ▶ La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. |
| Marco Conceptual | ▶ Marco conceptual para la información financiera. Modificaciones a las referencias al marco conceptual en las normas NIIF. |

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. |

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 1° de enero de 2020:

■ **CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias**

Esta interpretación aclara cómo aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición de la NIC 12 cuando existe incertidumbre frente

a los tratamientos del impuesto a las ganancias. Para esos casos esta interpretación aborda:

- a. Si una entidad considerará por separado el tratamiento impositivo incierto;
- b. los supuestos que una entidad realiza sobre la revisión de los tratamientos impositivos por las autoridades fiscales;
- c. cómo determinará una entidad la ganancia fiscal (pérdida fiscal), las bases fiscales, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas fiscales;
- d. cómo considerará una entidad los cambios en hechos y circunstancias.

La Sociedad se encuentra en proceso de evaluar de forma detallada el impacto, si hubiere alguno, por la aplicación de esta interpretación.

■ **Modificación, reducción o liquidación del plan - Enmiendas a la NIC 19**

La enmienda requiere que una entidad use suposiciones actuariales actualizadas para determinar el costo de los servicios del periodo presente y el interés neto para el resto del periodo anual sobre el que se informa después de la modificación, reducción o liquidación del plan, cuando la entidad mide nuevamente su pasivo (activo) por beneficios definidos neto.

Estas enmiendas se aplicarán solo a cualquier futura modificación, reducción o liquidación del plan de la Organización.

■ **Definición de un negocio - Enmiendas a la NIIF 3**

Las modificaciones aclaran la definición de negocio, con el objetivo de ayudar a las entidades a determinar si una transacción debe contabilizarse como una combinación de negocios o como la adquisición de un activo.

Dado que las enmiendas se aplican prospectivamente, no se anticipa un impacto en los estados financieros de la Organización en la fecha de transición.

■ **Definición de material o con importancia relativa - Enmiendas a la NIC 1 y NIC 8**

Las modificaciones tienen la intención de hacer más entendible la definición de material o con importancia relativa en la NIC 1, sin alterar el concepto de materialidad de las normas NIIF. El concepto de “ensombrecimiento” de información material se ha incluido en la nueva definición, y la relación de la materialidad y la influencia en los usuarios de la información ha pasado de “si puede influir en las decisiones” a “si podría esperarse razonablemente que influya sobre las decisiones”.

La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada y referenciada a la definición de material de la NIC 1. Adicionalmente, para asegurar la consistencia, se ha modificado el marco conceptual y otras normas que contienen la definición de material o se refieren al término material o con importancia relativa.

No se espera que las enmiendas a la definición de material o con importancia relativa tengan un impacto significativo en los estados financieros de la Organización.

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.

Normas revisadas

NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7 ▶ Reforma de la tasa de interés de referencia.

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 |
| 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 2019 y 2018, 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 periodo en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida de acuerdo con 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 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, incluida su participación en cualquier activo mantenido de forma conjunta;
- sus pasivos, incluida su participación en cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- sus ingresos provenientes de la venta de su participación del resultado derivado de la operación conjunta;
- su participación en los ingresos de la venta que realiza la operación conjunta; y
- sus gastos, incluida su participación en 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, 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 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 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 periodo 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 periodo 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:

- 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 de 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 periodos 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 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.

La política de la Organización para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos, se describe más adelante en el literal Q - *Arrendamientos*.

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 las pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Organización determina el costo por intereses del pasivo por beneficios definidos del periodo, aplicando la tasa de descuento que se usa para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del periodo anual y 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 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 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 en 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 si se relaciona 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:

- 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 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 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 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 se mide 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 Organización espera recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos, al final del periodo sobre el que se informa. 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. 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.

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 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 mejora y el término del contrato. |

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. 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 periodo 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.

Los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el periodo 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 se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por evaluadores externos. Las ganancias o pérdidas por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, se registran en el estado de resultados en el periodo 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 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; y (ii) cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio.

L. 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. Los otros desembolsos, incluidos los que se requieren 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.

M. 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*.

N. Deterioro en el valor de activos no financieros

La Organización revisa anualmente 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 al 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.

O. 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 remediación, 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.

P. 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. 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 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 (incluidos 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 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 (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, 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. Dichos casos pueden ser:

- 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.

Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, este debe tenerse en cuenta en 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 obligaciones financieras, títulos emitidos, 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 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 periodo.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo periodo 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.

Q. Arrendamientos

La Organización como arrendatario

Al inicio de un contrato, la Organización evalúa si el contrato es, o contiene, un arrendamiento. Una vez se determina que el contrato es o contiene un arrendamiento, la Organización, como arrendatario, reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento, excepto para los arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales, impresoras, máquinas de copiado, teléfonos) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Para estos últimos, la Organización reconoce los pagos por arrendamientos como un gasto de forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento, o según otra base sistemática, si es más representativa del patrón de beneficios.

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado a la fecha, descontados utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento. Si esa tasa no pudiera determinarse fácilmente, la Organización utiliza su tasa incremental por préstamos.

El activo por derecho de uso se compone de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos por arrendamiento realizados antes o a partir de la fecha de comienzo, menos los incentivos de arrendamiento recibidos y los costos directos iniciales incurridos. Posteriormente, la Organización mide el activo por derecho de uso, aplicando el modelo del costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro del valor.

En los casos en que la Organización esté obligada contractualmente, se estiman los costos a incurrir al final del arrendamiento para dismantelar y remover el activo subyacente, restaurando el lugar en el que está ubicado o para restaurar el activo subyacente a la condición requerida por los términos y condiciones del arrendamiento. Este valor se reconoce como parte del activo por derecho de uso contra una provisión en el pasivo.

Si el arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente al arrendatario al final del plazo del arrendamiento, o si el costo del activo por derecho de uso refleja que el arrendatario ejercerá una opción de compra, la Organización amortiza el activo por derecho de uso desde la fecha de comienzo de este hasta el final de la vida útil del activo subyacente. En otro caso, la Organización amortiza el activo por derecho de uso desde la fecha de comienzo hasta el final de la vida útil del activo, cuyo derecho de uso tiene o hasta el final del plazo del arrendamiento, lo que tenga lugar primero. Adicionalmente, al activo por derecho de uso se le aplican los requerimientos de análisis de deterioro descritos en el numeral N para determinar si el activo por derecho de uso presenta deterioro de valor y, si es el caso, se registran las pérdidas por deterioro de valor identificadas.

La Organización como arrendador

La Organización, como arrendador, clasifica los arrendamientos como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero. Un arrendamiento se clasifica como financiero cuando transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

Los activos que se mantengan en arrendamientos financieros se reconocen en el estado de situación financiera y se presentan como una partida por cobrar, por un importe igual al de la inversión neta en el arrendamiento. Actualmente, la Organización, como arrendador, no maneja arrendamientos financieros.

R. 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 será objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, sea prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, será 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 para cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se esperan 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.

S. Pasivos contingentes

La Organización reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. 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, primero, 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 segundo, el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

T. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Organización se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

U. 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.

V. 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 (3) 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.
 - *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 periodos anteriores.
 - *Pruebas de deterioro del valor*: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluidas la recuperabilidad de los costos de desarrollo y la 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, activos por derecho de uso e intangibles*.
- *Ingresos*: medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.
 - *Determinación si un contrato contiene arrendamiento y medición de pasivos por arrendamientos*.

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 de supervisar todas las mediciones significativas del valor razonable, incluidos 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, incluido 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 periodo 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 16 - Propiedades de inversión
- Nota 20 - Títulos emitidos
- Nota 23 - Otros pasivos financieros

7 Efectivo y equivalentes de efectivo

| | 2019 | 2018 |
|------------------------------|---------------|----------------|
| Bancos | 73.581 | 82.131 |
| Cuentas de ahorro | 3.006 | 2.165 |
| Derechos fiduciarios | 2.571 | 10.383 |
| Fondos de caja menor | 127 | 652 |
| Otras inversiones a la vista | 2.700 | 6.581 |
| Títulos | 3.031 | 1.126 |
| Depósitos | 3.232 | 2.115 |
| Otros | 3.723 | 3.947 |
| Total | 91.971 | 109.100 |

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

Las cuentas de efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera de la matriz y subsidiarias, a 31 de diciembre de 2019, ascienden a \$9.903 (USD 3,021,877), y a 31 de diciembre de 2018 a \$15.015 (USD 4,620,321).

8 Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

| | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| Clientes | 746.213 | 747.601 |
| Cuentas por cobrar a trabajadores | 3.295 | 5.424 |
| Anticipos y avances | 10.717 | 14.317 |
| Depósitos | 655 | 784 |
| Certificados de reembolso tributario | 726 | 2.146 |
| Anticipos de regalías | 4.350 | 4.088 |
| Préstamos a particulares | 322 | 378 |
| Reclamaciones | 2.656 | 3.041 |
| Intereses por cobrar | 20 | 3.574 |
| Ingresos por cobrar servicios | 17.455 | 19.773 |
| Deudores varios | 39.982 | 51.066 |
| Subtotal | 826.391 | 852.192 |
| Menos: Deterioro de cartera | (40.115) | (36.967) |
| Menos: Provisión de devoluciones y descuentos | (77.652) | (75.409) |
| Total | 708.624 | 739.816 |

Largo plazo

| | 2019 | 2018 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Depósitos | 3.830 | 3.693 |
| Cuentas por cobrar a trabajadores | 4.703 | 4.673 |
| Deudores varios | 20.250 | 22.959 |
| Total | 28.783 | 31.325 |

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 periodo 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 2019 y 2018 se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de \$40.115 y \$36.967, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de periodos 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 2019 | | | | |
| Clientes | 320.955 | 175.025 | 250.233 | 746.213 |
| Deterioro de clientes | (13.258) | (12.955) | (13.902) | (40.115) |
| Total | 307.697 | 162.070 | 236.331 | 706.098 |

A 31 de diciembre de 2019, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de \$250.233 y \$13.902, respectivamente, se distribuye así:

| Moneda | Equivalente en millones de pesos colombianos | | | |
|------------------|--|----------------|-----------------|----------------|
| | País | Cartera | Deterioro | Valor neto |
| Pesos mexicanos | México | 174.541 | (7.542) | 166.999 |
| Soles | Perú | 52.260 | (977) | 51.283 |
| Pesos chilenos | Chile | 4.768 | (4.312) | 456 |
| Colones | Costa Rica | 10.981 | (231) | 10.750 |
| Quetzales | Guatemala | 6.498 | (775) | 5.723 |
| Pesos argentinos | Argentina | 362 | - | 362 |
| Euros | España | 823 | (65) | 758 |
| Total | | 250.233 | (13.902) | 236.331 |

Equivalente en millones de pesos colombianos

| | Pesos | Dólares | Otras monedas | Total |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| A 31 de diciembre 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 |

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

| | 2019 | 2018 |
|------------------|----------------|----------------|
| Sin vencer | 554.312 | 581.221 |
| Vencidas: | | |
| De 1 a 30 días | 52.547 | 56.927 |
| De 31 a 90 días | 16.703 | 40.588 |
| De 91 a 180 días | 23.971 | 24.736 |
| Mayor a 181 días | 98.680 | 44.129 |
| Total | 746.213 | 747.601 |

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:

| | 2019 | 2018 |
|----------------------|-----------------|-----------------|
| Saldo Inicial | (36.967) | (37.184) |
| Recuperación | 1.893 | 2.466 |
| Provisión y castigos | (5.041) | (2.249) |
| Total | (40.115) | (36.967) |

9 Otros activos

A. Otros activos financieros

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

| | 2019 | 2018 |
|---|----------|------------|
| Corto plazo | | |
| Coberturas de flujos de efectivo – Swaps (Nota 23 ii) | 3 | - |
| Total | 3 | - |
| Largo plazo | | |
| Coberturas de flujos de efectivo – Swaps (Nota 23 ii) | 4 | 193 |
| Total | 4 | 193 |

B. Otros activos no financieros

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, los otros activos no financieros se componen de gastos pagados por anticipado por valor de \$18.313 y \$13.462, respectivamente, y de encargos fiduciarios por inventarios por valor de \$12.311 y \$13.530 a 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

10 Inventarios

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios a 31 de diciembre de 2019 y 2018:

| | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| Producto terminado | 214.465 | 212.653 |
| Materias primas | 111.402 | 114.637 |
| Materiales, repuestos y suministros | 77.040 | 64.362 |
| Producto en proceso | 31.848 | 33.999 |
| Inventario en tránsito | 26.120 | 35.180 |
| Terrenos para la venta | 6.050 | 6.050 |
| Subtotal | 466.925 | 466.881 |
| Menos: Provisión de inventarios | (10.620) | (13.243) |
| Menos: Ajuste al valor neto de realización | (1.561) | (1.189) |
| Total | 454.744 | 452.449 |

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

| | 2019 | 2018 |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| Saldo inicial | (13.243) | (9.008) |
| Provisión | (5.519) | (7.937) |
| Provisión de devoluciones | 7.693 | 2.594 |
| Conversión de tasas | 449 | 1.108 |
| Saldo final del año | (10.620) | (13.243) |

En 2019 y 2018 se reconocieron inventarios por \$2.421.560 y \$2.512.018, respectivamente, como gasto que hizo parte del costo de venta.

En 2019 y 2018 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una pérdida neta de \$372 y \$52, respectivamente.

11 Activos mantenidos para la venta

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, los activos destinados para la venta se componen de lo siguiente:

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|-----------|
| Otros activos | 41 | 20 |
| Propiedades, planta y equipo | 13.215 | - |
| Total activos mantenidos para la venta | 13.256 | 20 |

En 2019 se reclasificó un terreno y edificio de la subsidiaria Carvajal Empaques S.A. de Chile, a activos mantenidos para la venta por valor neto de \$13.215. La venta del inmueble se espera completar en el primer trimestre de 2020.

12 Inversiones en subsidiarias

En el Anexo 1 a los estados financieros consolidados se relacionan las subsidiarias directas e indirectas de la Organización, incluidos el nombre, el domicilio, el porcentaje de participación y la información financiera base de consolidación, homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiarias.

Durante 2019, la Organización adquirió 28.582 acciones preferenciales de Carvajal Empaques S.A. por un valor de \$151, con lo que alcanzó una participación del 99,78 % en esta subsidiaria a 31 de diciembre de 2019. Adicionalmente, la Organización vendió su participación en la subsidiaria Inmobiliaria de la Suerte S.A. de C.V. cuyo resultado se presenta en *Otras ganancias (pérdidas)*.

Durante el primer trimestre de 2018, las sociedades ecuatorianas Bico Internacional S.A. y Grupo Editorial Norma Ecuador S.A. se fusionaron.

Durante 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 del 99,73 % en esta subsidiaria a 31 de diciembre de 2018.

Durante 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) procedentes de operaciones discontinuas* (ver Nota 34).

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*.

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 | | | |
| Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia | 49,99% | Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas. |
| Indrustrias Lehner S.A. en liquidación | Colombia | 39,79% | En liquidación. |
| Negocios conjuntos | | | |
| Securid S.A.S. | Colombia | 50,00% | Operador autorizado de identificación biométrica. |

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es como sigue:

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| EXL Service Colombia S.A.S | - | 785 |
| Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | 17.915 | 20.859 |
| Securid S.A.S. | - | 976 |
| Total | 17.915 | 22.620 |

Durante 2019 y 2018, la Organización no reconoció pérdidas de las asociadas y negocios conjuntos por valor de \$41 y \$62, 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 mayo de 2019, la Organización vendió la inversión que tenía en EXL Service Colombia S.A.S y se reconoció una pérdida por \$13.

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 USD 2,612,003, registrándose una pérdida neta en la venta por \$490, que se presenta en *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 2019 y 2018, sigue a continuación:

Año 2019

| Asociadas y negocios conjuntos | País | Costo neto inicial | Capitalización o compra de acciones | Ingreso (gasto) MPP | ORI MPP | Pasivo por MPP | Venta | Saldo neto final |
|---|----------|--------------------|-------------------------------------|---------------------|-----------|----------------|--------------|------------------|
| Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia | 20.859 | 2.754 | (5.698) | - | - | - | 17.915 |
| EXL Service Colombia S.A.S. | Colombia | 785 | - | 20 | - | - | (805) | - |
| Securid S.A.S. | Colombia | 976 | - | (1.307) | 15 | 316 | - | - |
| Total | | 22.620 | 2.754 | (6.985) | 15 | 316 | (805) | 17.915 |

Año 2018

| Asociadas y negocios conjuntos | País | Costo neto inicial | Capitalización o compra de acciones | Ingreso (gasto) MPP | ORI MPP | Otras provisiones | Venta | Saldo neto final |
|---|----------|--------------------|-------------------------------------|---------------------|-------------|-------------------|----------------|------------------|
| Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia | 11.520 | 13.698 | (4.359) | - | - | - | 20.859 |
| EXL Service Colombia S.A.S. | Colombia | 701 | - | 84 | - | - | - | 785 |
| Securid S.A.S. | Colombia | - | 1.175 | 102 | - | (301) | - | 976 |
| Royal Rental Colombia S.A.S. | Colombia | 8.344 | - | (328) | (27) | - | (7.989) | - |
| Total | | 20.565 | 14.873 | (4.501) | (27) | (301) | (7.989) | 22.620 |

La información financiera relacionada con las asociadas y negocios conjuntos es como sigue:

| A 31 de diciembre de 2019 | Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Industrias Lehner S.A. en liquidación | Securid S.A.S. |
|------------------------------------|--|---|----------------|
| Total activo | 84.530 | 145 | 2.008 |
| Total pasivo | 48.427 | 7.892 | 2.640 |
| Ingresos de actividades ordinarias | 986 | - | 1.589 |
| Utilidad (pérdida) neta | (11.398) | (102) | (2.614) |

| 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 2019 y 2018, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$6.985 y \$4.501, respectivamente, en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

14 Propiedades, planta y equipo

El saldo y movimiento de las propiedades, planta y equipo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 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 |
| Adiciones | 98 | 1.458 | 54.861 | 725 | 319 | 29.690 | 804 | 20.144 | 294 | 108.393 |
| Retiros | (3.445) | (69) | (313) | (7947) | (2.014) | (36.260) | (1.835) | (7055) | (3.940) | (62.878) |
| Reclasificaciones | - | (3.476) | (24.385) | 3.646 | 138 | 19.817 | 1.172 | 2.167 | 921 | - |
| Ajuste a valor razonable | 3.058 | - | - | 667 | - | - | - | - | - | 3.725 |
| Transferencias a propiedades de inversión | (6.116) | - | - | (2.245) | - | - | - | - | - | (8.361) |
| Traslados a activos destinados para la venta | (8.707) | - | - | (32.788) | - | - | - | - | - | (41.495) |
| Reclasificaciones a activos por derecho de uso | (4.778) | - | (24.193) | (85.510) | 2 | (46.301) | (423) | (4.386) | (2.769) | (168.358) |
| Ajuste por conversión | 780 | 3 | 475 | (1.171) | 560 | 18.203 | 486 | 297 | 240 | 19.873 |
| Saldo a 31 de Diciembre de 2019 | 233.737 | 303 | 48.574 | 202.172 | 39.888 | 1.641.073 | 52.650 | 136.566 | 10.827 | 2.365.790 |
| Depreciación acumulada | | | | | | | | | | |
| 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 |
| Cargos del año | - | - | - | 8.423 | 2.793 | 77.126 | 3.367 | 14.280 | 688 | 106.677 |
| Retiros | - | - | - | (6.734) | (590) | (22.589) | (1.652) | (3.878) | (3.731) | (39.174) |
| Reclasificaciones | - | - | - | 763 | (249) | (1.181) | 214 | (98) | 551 | - |
| Transferencias a propiedades de inversión | - | - | - | (439) | - | - | - | - | - | (439) |
| Traslado a activos destinados para la venta | - | - | - | (28.280) | - | - | - | - | - | (28.280) |
| Reclasificaciones a activos por derecho de uso | - | - | - | (3.529) | - | (3.747) | (54) | (3.606) | (1.010) | (11.946) |
| Ajuste por conversión | - | - | - | (1.592) | 193 | 10.253 | 297 | 291 | 202 | 9.644 |
| Saldo a 31 de Diciembre de 2019 | - | - | - | 48.090 | 22.402 | 931.617 | 39.390 | 112.233 | 8.764 | 1.162.496 |
| Valor neto a 31 de diciembre de 2019 | 233.737 | 303 | 48.574 | 154.082 | 17.486 | 709.456 | 13.260 | 24.333 | 2.063 | 1.203.294 |
| 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 |

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 2019 y 2018, 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 2019 ascendieron a \$57. 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

En 2019, la Organización hizo una transferencia de *Propiedades, planta y equipo* a *Propiedades de inversión* de un terreno y un edificio que se mantendrán 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 superávit por revaluación, el incremento en el valor razonable.

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 de 2019, asciende a \$3.213. Durante 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 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 | 12.260 | 35.553 | 22.790 | 87 | 2.078 | 5.853 | 78.621 |
| Retiros | - | (5.188) | (12.325) | (4) | - | (2.247) | (19.764) |
| Reclasificaciones | - | 2.174 | (10.834) | - | 8.340 | 320 | - |
| Adopción inicial NIIF 16 | - | 185.538 | 10.570 | - | 8.349 | 3.414 | 207.871 |
| Reclasificación desde propiedades, planta y equipo | 4.778 | 85.379 | 70.307 | 423 | 4.702 | 2.769 | 168.358 |
| Ajuste por conversión | - | 4.297 | 6.191 | 29 | 2 | 198 | 10.717 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 17.038 | 307.753 | 86.699 | 535 | 23.471 | 10.307 | 445.803 |
| Amortización acumulada | | | | | | | |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018 | - | - | - | - | - | - | - |
| Cargos del año | - | 41.371 | 8.060 | 66 | 2.491 | 2.025 | 54.013 |
| Retiros | - | (2.490) | (1.012) | - | - | (304) | (3.806) |
| Reclasificación desde propiedades, planta y equipo | - | 3.394 | 3.882 | 54 | 3.606 | 1.010 | 11.946 |
| Ajuste por conversión | - | 97 | 3.003 | 21 | 2 | 66 | 3.189 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | - | 42.372 | 13.933 | 141 | 6.099 | 2.797 | 65.342 |
| Valor neto a 31 de diciembre de 2019 | 17.038 | 265.381 | 72.766 | 394 | 17.372 | 7.510 | 380.461 |
| Valor neto a 31 de diciembre de 2018 | - | - | - | - | - | - | - |

16 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 saldo y movimiento de las propiedades de inversión durante 2019 y 2018 siguen a continuación:

| | |
|--|----------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2017 | 218.827 |
| Incremento en valor razonable | 11.907 |
| Disminución superavit por revaluación | (8) |
| Adiciones | 444 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018 | 231.170 |
| Incremento en valor razonable | 5.481 |
| Transferencias de propiedades, planta y equipo | 7.922 |
| Adiciones | 1.098 |
| Retiros | (73) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 245.598 |

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 2019 y 2018, por valor de \$245.598 y \$231.170, 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 2019 frente a la técnica de valuación utilizada en 2018.

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.

17 Plusvalía

El saldo de la plusvalía, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

| Empresa adquirida | País | Valor |
|-------------------------------------|-------------|----------------|
| 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 |
| 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 | | 162.786 |

La Organización cuantifica anualmente 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 periodo. 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 2019 se utilizaron factores de descuento promedio entre 10,27 % y 14,12 %, y en 2018 se utilizaron factores de descuento promedio entre 10,34 % y 13,44 %, 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 (3) años. Además, extrapola los flujos de los siguientes siete (7) años, basada en un crecimiento estimado de acuerdo con cada negocio y el país donde este opera.

Durante 2019 no se registró pérdida por deterioro en la plusvalía.

Durante 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.

18 Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los otros activos intangibles, por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, sigue a continuación:

| Detalle | Desarrollo ERP | Software | Derechos de uso | Marcas | Licencias | Total |
|---|----------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|----------------|
| Costo | | | | | | |
| 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 |
| Adiciones | - | 502 | - | - | 7.603 | 8.105 |
| Retiros | - | - | - | - | (1.291) | (1.291) |
| Ajuste por conversión | (228) | 6 | - | - | 171 | (51) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 107.731 | 4.965 | 1.474 | 10.166 | 54.109 | 178.445 |
| Amortización acumulada | | | | | | |
| 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 |
| Cargos del año | 232 | 436 | - | - | 5.716 | 6.384 |
| Retiros | - | - | - | - | (938) | (938) |
| Ajuste por conversión | (228) | 9 | - | - | 149 | (70) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 106.756 | 4.174 | 1.474 | 777 | 44.745 | 157.926 |
| Valor neto a 31 de diciembre de 2019 | 975 | 791 | - | 9.389 | 9.364 | 20.519 |
| Valor neto a 31 de diciembre de 2018 | 1.207 | 728 | - | 9.389 | 7.808 | 19.132 |

19 Obligaciones financieras

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Corto Plazo | | |
| Sobregiros | 12.617 | 1.884 |
| Préstamos con entidades financieras | 369.604 | 308.778 |
| Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras | 25.167 | 16.216 |
| Total | 407.388 | 326.878 |

| | 2019 | 2018 |
|---|------------------|------------------|
| Largo Plazo | | |
| Préstamos con entidades financieras | 1.141.248 | 1.178.349 |
| Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras | 129.103 | 127.331 |
| Total | 1.270.351 | 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 | 407.388 | 326.878 |
| En el segundo hasta el quinto año, inclusive | 1.076.935 | 1.064.966 |
| Después de cinco años | 193.416 | 240.714 |
| Menos: valor pagadero dentro de 12 meses | (407.388) | (326.878) |
| Valor pagadero a largo plazo | 1.270.351 | 1.305.680 |

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 2019 | | | | |
| Sobregiros | 12.617 | - | - | 12.617 |
| Préstamos | 1.193.083 | 193.006 | 124.763 | 1.510.852 |
| Total | 1.205.700 | 193.006 | 124.763 | 1.523.469 |

| | 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 |

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de \$124.763 y \$141.034, respectivamente, se distribuyen así:

| Moneda | Equivalente en millones de pesos colombianos | |
|-----------------|--|----------------|
| | 2019 | 2018 |
| Pesos mexicanos | 89.491 | 107.814 |
| Soles | 35.272 | 33.220 |
| Total | 124.763 | 141.034 |

A diciembre de 2019 y 2018, el costo promedio de la deuda fue 8,4% E.A.

A diciembre de 2019 y 2018, la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

| Grupo bancario | 2019 | 2018 |
|-------------------|--------------|--------------|
| Grupo Bancolombia | 41 % | 42 % |
| Davivienda | 24 % | 24 % |
| Grupo Aval | 13 % | 14 % |
| Scotiabank | 6 % | 6 % |
| Otros | 16 % | 14 % |
| Total | 100 % | 100 % |

20 Títulos emitidos

| | 2019 | 2018 |
|---------------------|----------------|----------------|
| Bonos a corto plazo | 159.160 | - |
| Bonos a largo plazo | - | 159.160 |
| Total | 159.160 | 159.160 |

En 2010, Carvajal S.A. realizó una colocación de bonos ordinarios en la Bolsa de Valores de Colombia, los cuales se colocaron en dos series: la primera por un monto de \$240.840 con plazo de siete (7) años, pago de capital al vencimiento y tasa de interés de IPC + 5,33 % E.A.; la segunda por un monto de \$159.160, con plazo de diez (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 se vence en marzo de 2020.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el valor razonable de los títulos a diez (10) años asciende a \$160.500 y \$164.164, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica en el Nivel 1, pues fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo, reportados por Infovalmer.

A 31 de diciembre de 2019, la Organización mantiene una garantía bancaria correspondiente al valor de los intereses, y otra garantía bancaria equivalente al 30% de los bonos con vencimiento en marzo de 2020.

En noviembre de 2019, mediante Resolución 1583, la Superintendencia Financiera de Colombia aprobó una nueva emisión de bonos con garantía parcial, la cual se espera realizar en 2020 (ver Nota 43).

21 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:

| | 2019 | 2018 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Corto Plazo | | |
| Proveedores | 512.103 | 586.769 |
| Costos y gastos por pagar | 14.670 | 26.688 |
| Retenciones por pagar | 16.703 | 18.090 |
| Anticipos y avances recibidos | 10.674 | 13.891 |
| Dividendos por pagar | 511 | 514 |
| Aportes por pagar | 11.439 | 10.626 |
| Ingresos recibidos por anticipado | 13.135 | 10.653 |
| Regalías por pagar | 2.383 | 2.702 |
| Otras cuentas por pagar | 41.108 | 34.107 |
| Total | 622.726 | 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 periodo de crédito acordado.

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

22 Otros pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 19, como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras, a 31 de diciembre de 2019, se presentan a continuación:

2019

| | |
|--------------|----------------|
| Corto plazo | 42.031 |
| Largo plazo | 170.974 |
| Total | 213.005 |

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos a largo plazo, a 31 de diciembre de 2019, es como sigue:

| | |
|---------------------------------------|----------------|
| Entre: más de 1 año y menos de 5 años | 98.254 |
| Más de 5 años | 72.720 |
| Total | 170.974 |

A 31 de diciembre 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 \$24.851.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento en la fecha de adopción inicial fue de 10,90%.

23 Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

| | 2019 | 2018 |
|--|------------|------------|
| Corto Plazo | | |
| Coberturas flujos de efectivo – Swaps | 89 | - |
| Coberturas valor razonable – Forwards | 233 | - |
| Coberturas flujos de efectivo – Forwards | 1 | - |
| Total | 323 | - |
| Largo Plazo | | |
| Coberturas flujos de efectivo – Swaps | - | 511 |
| Total | - | 511 |

Instrumentos de cobertura

i. Forwards

A 31 de diciembre de 2019, la Organización Carvajal, con el fin de reducir su exposición al riesgo cambiario, contrató *forwards* de compra de divisas. Cerró el año con veintiún (21) contratos vigentes. El valor nominal de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2019 fue de USD 3,992,774, mientras que al cierre de 2018 no tenía contratos vigentes.

ii. Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Organización Carvajal tenía vigentes siete (7) contratos de *swaps* de tasa de interés, para créditos indexados a IPC y TIIE.

El valor nominal de los contratos, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, asciende a \$40.418 y \$51.096, 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 los *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.

24 Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

| | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos) | 46.641 | 44.546 |
| Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión | 6.655 | 6.462 |
| Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad | 3.316 | 3.536 |
| Intereses sobre las cesantías | 2.244 | 2.096 |
| Salarios | 1.175 | 252 |
| Desahucio | 1.019 | 1.482 |
| Vacaciones | 24.499 | 25.155 |
| Cesantías | 18.222 | 17.672 |
| Bonificaciones | 9.747 | 14.413 |
| Otros beneficios a los empleados | 23.857 | 22.078 |
| Total | 137.375 | 137.692 |
| Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo | 68.038 | 72.981 |
| Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo | 69.337 | 64.711 |

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 se presenta a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------|-------|-------|
| Número de participantes | 273 | 281 |
| Valor de pensión anual | 5.197 | 5.116 |
| Edad promedio (años) | 84,0 | 83,2 |

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, lo realizó 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:

| | 2019 | 2018 |
|--|---------------|---------------|
| Valor al inicio del periodo | 44.546 | 46.858 |
| Incluido en el resultado del periodo: | | |
| Costo por interés | 2.624 | 2.765 |
| Incluido en otros resultados integrales: | | |
| (Ganancia) pérdida actuarial debido a: | | |
| Experiencia | 1.759 | - |
| Cambio en hipótesis | 2.970 | 156 |
| Otros | | |
| Beneficios pagados | (5.258) | (5.233) |
| Valor al final del periodo | 46.641 | 44.546 |

Los supuestos claves utilizados fueron:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| Tasa de descuento | 5,25 % | 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 periodo sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2019

| Supuesto | Tasa | Cambio | Efecto en el pasivo |
|------------------------------|-------------|---|---------------------|
| Tasa de descuento | 5,75 % | Aumento de 0,5 % | (1.532) |
| Tasa de descuento | 4,75 % | Reducción de 0,5 % | 1.637 |
| Tasa de incremento pensional | 3,50 % | Aumento de 0,5 % | 1.566 |
| Tasa de incremento pensional | 2,50 % | Reducción de 0,5 % | (1.479) |
| Tabla de mortalidad | Tabla RV-08 | Incrementando un año la esperanza de vida | 2.325 |

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) |
| Tabla de mortalidad | Tabla RV-08 | Incrementando un año la esperanza de vida | 2.047 |

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:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| Tasa de descuento real | 4,80 % | 4,80 % |
| Tasa de descuento nominal | 8,90 % | 10,13 % |
| Tasa de incremento pensional | 3,91 % | 5,09 % |
| Tasa anual de inflación | 3,91 % | 5,09 % |
| Tasa de mortalidad - Colombia | Tabla RV-08 | Tabla RV-08 |

A 31 de diciembre de 2019, 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 |
|------|-----------------------------------|-----------------------------------|------------|
| 2019 | 46.641 | 38.908 | 7.733 |
| 2018 | 44.546 | 40.251 | 4.295 |

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 2019 y 2018 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 hacer 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 periodo corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de \$34.583 y \$32.810 en 2019 y 2018, 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 sigue a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|----------------------------|-------|-------|
| Número de participantes | 1.614 | 1.797 |
| Edad promedio (años) | 48,5 | 47,6 |
| Antigüedad promedio (años) | 19,4 | 18,6 |

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, lo realizó 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:

| | 2019 | 2018 |
|---|--------------|--------------|
| Valor al inicio del periodo | 6.462 | 6.432 |
| <i>Incluido en el resultado del periodo:</i> | | |
| Costo por interés | 381 | 377 |
| Costo por servicios | 255 | 255 |
| <i>Incluido en otros resultados integrales:</i> | | |
| (Ganancia) pérdida actuarial debido a: | | |
| Experiencia | (289) | (288) |
| Cambio en hipótesis | 375 | - |
| <i>Otros</i> | | |
| Beneficios pagados | (529) | (285) |
| Liquidaciones ("Settlements") | - | (29) |
| Valor al final del periodo | 6.655 | 6.462 |

Los supuestos claves utilizados fueron:

| | 2019 | 2018 |
|-----------------------------|--------|--------|
| Tasa de descuento | 5,25 % | 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 periodo sobre el cual se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2019:

| Supuesto | Tasa | Cambio | Efecto en el pasivo |
|-----------------------------|--------|--------------------|---------------------|
| Tasa de descuento | 5,75 % | Aumento de 0,5 % | (193) |
| Tasa de descuento | 4,75 % | Reducción de 0,5 % | 205 |
| Tasa de incremento salarial | 3,50 % | Aumento de 0,5 % | 208 |
| Tasa de incremento salarial | 2,50 % | Reducción de 0,5 % | (198) |

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) |

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 se presenta a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|----------------------------|-------|-------|
| Número de participantes | 1.132 | 1.297 |
| Edad promedio (años) | 46,0 | 45,1 |
| Antigüedad promedio (años) | 17,0 | 16,2 |

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, la realizó 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:

| | 2019 | 2018 |
|---|--------------|--------------|
| Valor al inicio del periodo | 3.536 | 3.737 |
| <i>Incluido en el resultado del periodo:</i> | | |
| Costo por interés | 188 | 199 |
| Costo por servicios | 190 | 207 |
| <i>(Ganancia) pérdida actuarial debido a:</i> | | |
| Experiencia | (62) | 32 |
| Cambio en hipótesis | 127 | - |
| <i>Otros</i> | | |
| Beneficios pagados | (663) | (602) |
| Liquidaciones ("Settlements") | - | (37) |
| Valor al final del periodo | 3.316 | 3.536 |

Los supuestos claves utilizados fueron:

| | 2019 | 2018 |
|-----------------------------|--------|--------|
| Tasa de descuento | 4,75 % | 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 periodo sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2019:

| Supuesto | Tasa | Cambio | Efecto en el pasivo |
|-----------------------------|--------|--------------------|---------------------|
| Tasa de descuento | 5,25 % | Aumento de 0,5 % | (65) |
| Tasa de descuento | 4,25 % | Reducción de 0,5 % | 68 |
| Tasa de incremento salarial | 3,50 % | Aumento de 0,5 % | 69 |
| Tasa de incremento salarial | 2,50 % | Reducción de 0,5 % | (66) |

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 |
| Tasa de incremento salarial | 3,50 % | Aumento de 0,5 % | 75 |
| Tasa de incremento salarial | 2,50 % | Reducción de 0,5 % | (72) |

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.

25 Otras provisiones

A continuación se muestra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2019 y 2018, las cuales se realizaron conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Organización:

| | 2019 | 2018 |
|--------------|---------------|---------------|
| Laborales | 3.399 | 4.386 |
| Tributarias | 25.649 | 32.804 |
| Otras | 490 | 1.853 |
| Total | 29.538 | 39.043 |

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 2020.

El movimiento de las provisiones se presenta a continuación:

| | Laborales | Tributarias | Otras |
|--|--------------|---------------|--------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2018 | 4.386 | 32.804 | 1.853 |
| Adiciones del año | 218 | - | - |
| Recuperaciones y usos | (1.256) | (6.961) | (1.389) |
| Diferencia en cambio | 51 | (194) | 26 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 3.399 | 25.649 | 490 |

26 Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 25, 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.

| Naturaleza del proceso | 2019 | | 2018 | |
|------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| | No. de procesos | Valor | No. de procesos | Valor |
| Civil | 5 | 622 | 5 | 1.154 |
| Tributario | 1 | 156 | 4 | 4.214 |
| Laboral | 30 | 4.900 | 20 | 4.018 |
| Total | 36 | 5.678 | 29 | 9.386 |

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante 2020. Sin embargo, estima que en los mismos tiene posibilidades de obtener fallos favorables.

27 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 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 resultaría 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, cuando se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras causadas por el 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 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 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. Asimismo, 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. Si 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. Determinar la fuente de los recursos dependerá tanto 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 \$108.666 en 2019 y \$133.425 en 2018. El efectivo y equivalentes de efectivo representan el 6,4% y 7,5% de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 *2,9 años en 2019 (3,2 años en 2018)*. La deuda financiera de largo plazo representa el 69% de la deuda total a 31 de diciembre de 2019 (82% en 2018).

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 el 72% al cierre de diciembre de 2019.

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 las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de 2019 y 2018 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 \$3.800, aproximadamente, para 2019, y con efecto opuesto de \$2.700, aproximadamente, para 2018.

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 \$1.836.899 y \$1.791.718 a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 2019 y 2018, el costo promedio de la deuda fue el 8,4% E.A. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés tendría un impacto negativo en el estado de resultados de 2019 y 2018 en \$18.200 y \$17.800, respectivamente, 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, 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 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, incluidos el nombre, el domicilio, el porcentaje de participación y los principales datos financieros base de consolidación se presentan en el Anexo 1.

Durante 2019 y 2018, las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

| Año 2019 | País | Ingresos | Costos y Gastos | Cuentas por Cobrar | Cuentas por Pagar | Otros pasivos por arrendamientos |
|---|-----------|--------------|-----------------|--------------------|-------------------|----------------------------------|
| <i>Asociadas y Negocios Conjuntos</i> | | | | | | |
| Securid S.A.S. | Colombia | - | 189 | - | 7 | - |
| Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia | 3.052 | - | 3.840 | 903 | - |
| <i>Otras partes relacionadas</i> | | | | | | |
| Accionistas | Colombia | - | - | 265 | 6.698 | - |
| Alcard S.A. | Argentina | 13 | - | 79 | 7 | - |
| Amsel Inversiones S.A. | Colombia | - | 1.805 | - | - | 18.917 |
| Bimex Colombiana Ltda. | Colombia | 2 | - | 300 | 472 | - |
| Forco S.A. | Colombia | - | - | 718 | 371 | - |
| Fundación Carvajal | Colombia | 417 | 443 | 62 | 346 | - |
| Inversantamónica S.A. | Colombia | 1.193 | - | 2.681 | 88 | 10.960 |
| Total | | 4.677 | 2.437 | 7.945 | 8.892 | 29.877 |

| Año 2018 | País | Ingresos | Costos y Gastos | Cuentas por Cobrar | Cuentas por Pagar |
|---|-----------|--------------|-----------------|--------------------|-------------------|
| <i>Asociadas y negocios conjuntos</i> | | | | | |
| 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 |
| Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia | 918 | 3 | 1.110 | 5.448 |
| <i>Otras partes relacionadas</i> | | | | | |
| 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 |

| | 2019 | 2018 |
|--|-------|--------|
| <i>Corto plazo</i> | | |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 7.945 | 5.752 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 8.892 | 13.359 |

| | 2019 | 2018 |
|--|------|------|
| <i>Largo plazo</i> | | |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | - | 285 |

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave, por el año terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018, se presenta a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|--|--------|--------|
| Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo | 11.480 | 12.448 |

La Organización considera personal gerencial clave a quienes ocupan los siguientes cargos:

Miembros de la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Presidente de la Organización Carvajal

Vicepresidentes Ejecutivos de la Organización Carvajal

Presidentes de las empresas que componen la Organización Carvajal

Director de Desarrollo Inmobiliario

Director Corporativo de Control Interno

29 Ingresos

Los ingresos de actividades ordinarias se presentan a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|---|------------------|------------------|
| Venta de bienes y prestación de servicios | 3.605.599 | 3.740.836 |
| Arrendamientos | 16.214 | 14.083 |
| Aprovechamientos y otras ventas | 8.806 | 7.672 |
| Subtotal | 3.630.619 | 3.762.591 |
| Menos: devoluciones y descuentos | (258.159) | (303.668) |
| Total | 3.372.460 | 3.458.923 |

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 2019 | Ingresos por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 |
|---------------------------------|--|--|--|
| Carvajal Empaques | Producción y venta de artículos de empaques. | 1.460.548 | 1.416.256 |
| Carvajal Pulpa y Papel | Producción y venta de papel. | 827.086 | 817.728 |
| Carvajal Educación | Producción y venta de productos escolares, de oficina y juegos. | 476.424 | 520.349 |
| Carvajal Tecnología y Servicios | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos. | 661.122 | 788.184 |
| Otros | Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos. | 199.762 | 209.916 |
| Eliminaciones intersegmentos | | (252.482) | (293.510) |
| Total ingresos | | 3.372.460 | 3.458.923 |

La política para el reconocimiento de ingresos se encuentra descrita en la Nota 5.

Otros ingresos

Los otros ingresos reconocidos durante 2019 y 2018 se componen principalmente de recuperación de provisiones y de otros gastos.

30 Ingresos por arrendamientos

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 de 2019 y 2018, los pagos futuros de arrendamientos operativos por cobrar son como sigue:

| | 2019 | 2018 |
|------------------|---------------|----------------|
| 1 año o menos | 18.246 | 18.756 |
| Entre 1 y 5 años | 32.149 | 37.679 |
| 5 años o más | 46.423 | 58.039 |
| Total | 96.818 | 114.474 |

31 Gastos

Los gastos se relacionan a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| De ventas: | | |
| Fletes y transportes | 160.908 | 145.049 |
| Gastos de personal | 115.382 | 115.529 |
| Servicios | 48.952 | 31.698 |
| Impuestos | 22.343 | 24.279 |
| Publicidad | 18.655 | 14.097 |
| Venta de cartera | 14.594 | 15.230 |
| Amortizaciones | 13.712 | 258 |
| Asistencia técnica | 12.960 | 8.104 |
| Arrendamientos | 11.011 | 26.449 |
| Servicios temporales | 10.839 | 15.398 |
| Seguros | 8.702 | 8.405 |
| Comisiones | 8.197 | 8.419 |
| Deterioro de cartera | 7.056 | 6.363 |
| Envases y empaques | 6.154 | 5.028 |
| Deterioro de inventarios | 5.532 | 4.019 |
| Gastos de viaje | 5.332 | 4.298 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3.796 | 3.132 |
| Servicios públicos | 3.121 | 2.606 |
| Depreciación de activos | 2.925 | 3.431 |
| Honorarios | 2.922 | 3.960 |
| Aseo y vigilancia | 2.481 | 2.192 |
| Combustibles y lubricantes | 1.788 | 2.738 |
| Muestras | 1.625 | 1.696 |
| Casino y restaurantes | 1.179 | 1.188 |
| Contribuciones y afiliaciones | 818 | 1.446 |
| Adecuación e instalaciones | 593 | 370 |
| Taxis y buses | 517 | 492 |
| Papelería y útiles | 473 | 544 |
| Cafetería | 292 | 241 |
| Atención a clientes | 237 | 560 |
| Herramientas y equipos | 129 | 124 |
| Gastos legales | 70 | 75 |
| Libros, suscripciones, periódicos y revistas | 28 | 30 |
| Regalías | 23 | - |
| Diversos | 1.512 | 1.276 |
| Total | 494.858 | 458.724 |

| | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| De administración: | | |
| Gastos de personal | 99.019 | 98.053 |
| Honorarios | 24.492 | 21.864 |
| Impuestos | 13.520 | 13.069 |
| Mantenimiento y reparaciones | 6.628 | 3.711 |
| Amortizaciones | 3.267 | 719 |
| Gastos de viaje | 2.809 | 2.508 |
| Seguros | 2.540 | 2.406 |
| Servicios | 2.456 | 1.964 |
| Servicios públicos | 1.961 | 1.746 |
| Contribuciones y afiliaciones | 1.950 | 1.967 |
| Publicidad | 1.709 | 1.793 |
| Servicios de asistencia técnica | 1.659 | 1.266 |
| Arrendamientos | 1.495 | 4.584 |
| Depreciación de activos | 1.250 | 1.474 |
| Aseo y vigilancia | 1.012 | 895 |
| Servicios temporales | 869 | 1.740 |
| Casino y restaurante | 666 | 710 |
| Gastos legales | 456 | 343 |
| Papelería y útiles | 418 | 381 |
| Comisiones | 391 | 347 |
| Taxis y buses | 327 | 285 |
| Fletes y transportes | 222 | 278 |
| Combustibles y lubricantes | 126 | 104 |
| Adecuación e instalaciones | 119 | 160 |
| Atención a clientes | 104 | 152 |
| Libros, suscripciones, periódicos y revistas | 82 | 75 |
| Envases y empaques | 1 | 1 |
| Diversos | 3.569 | 1.556 |
| Total | 173.117 | 164.151 |

El valor de gastos de personal, depreciaciones y amortizaciones reconocidos en el costo de ventas es como sigue:

| | 2019 | 2018 |
|------------------------|---------|---------|
| Gastos de personal | 465.771 | 452.785 |
| Gastos de depreciación | 102.502 | 108.835 |
| Gastos de amortización | 43.418 | 5.222 |

Otros gastos

Los otros gastos reconocidos durante 2019 y 2018 están compuestos principalmente de donaciones, gastos y comisiones bancarias.

32 Ingresos y costos financieros

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Ingresos financieros | | |
| Intereses y otros rendimientos financieros | 3.689 | 4.950 |
| Ajuste al valor presente neto | 1.000 | 1.267 |
| Otros ingresos financieros | 11 | - |
| Total | 4.700 | 6.217 |
| Costos financieros | | |
| Intereses y gastos bancarios | 161.056 | 156.860 |
| Descuentos comerciales condicionados | 2.569 | 2.175 |
| Costo neto por intereses por beneficios a los empleados | 4.086 | 3.704 |
| Costos financieros de otros pasivos por arrendamientos | 18.162 | - |
| Ajuste al valor presente neto | 1.236 | 2.517 |
| Otros gastos financieros | 799 | 515 |
| Total | 187.908 | 165.771 |

33 Impuestos

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto cuando 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

i. Colombia:

En 2019, las rentas fiscales se gravan a la tarifa de 33% a título de impuesto de renta, 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 1,5% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Para el año gravable 2018, la tarifa de renta fue de 33%, más una sobretasa de 4% para una base gravable superior a 800 millones.

Las pérdidas fiscales generadas hasta el 2016 pueden ser utilizadas sin limitación de tiempo, las generadas después de 2016 se pueden compensar hasta por doce (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 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 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 2019 se promulgó la Ley 2010, conocida como la Ley de Crecimiento Económico, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años

2020 y siguientes. En la Nota 41 se resumen las principales modificaciones.

ii. México:

Durante el ejercicio fiscal de 2019 y 2018, 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. 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 el 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, aunque existen algunas exenciones específicas para ciertos productos o servicios, como medicamentos esenciales y las exportaciones.

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 acuerdos anticipados sobre esta materia con la autoridad fiscal por un periodo de hasta cinco (5) años. A partir de 2016, ciertos contribuyentes mexicanos deben presentar documentación adicional sobre precios de transferencia, incluidos 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 *Erosión de la base imponible y traslado de beneficios* (BEPS, por su sigla 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 3:1.

En octubre de 2019, el Congreso de la Unión aprobó diversas modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios, la Ley Federal de Derechos y al Código Fiscal de la Federación. Dichas modificaciones comprenden medidas encaminadas a combatir la evasión y fortalecer el recaudo de los impuestos, para los años 2020 y siguientes. En la Nota 41 se resumen las principales modificaciones.

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%, y se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. A partir del 1º 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 1º de enero 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. 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 1º de enero de 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 es un impuesto indirecto que grava determinadas operaciones económicas como la venta en el país de bienes muebles, prestación de servicios, contratos, entre otros, a la tarifa general de 18%.

Perú cuenta con un régimen de precios de transferencia, en línea con las directrices de la OCDE, y aplica a las transacciones con partes relacionadas nacionales y del exterior y a todas las transacciones con residentes en jurisdicciones de paraísos fiscales. A partir de 2019, las reglas de precios de transferencia también se aplican a las transacciones con residentes en jurisdicciones no cooperantes, así como a las transacciones con residentes cuyos ingresos están sujetos a un régimen fiscal preferencial. A partir del 1º de enero de 2019, se introducen reglas específicas para la aplicación del método de precio comparable no controlado para la exportación e importación de productos, con precios establecidos por referencia a los precios de los productos.

Las principales obligaciones de precios de transferencia para los contribuyentes incluyen:

- *Archivo local:* Aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores a 2.300 unidades de impuestos (aproximadamente USD 2,900,000). Este informe contiene información detallada sobre las transacciones efectuadas con compañías vinculadas tanto nacionales como del exterior, así como las transacciones con residentes en paraísos fiscales, los cuales están claramente definidos por la ley. También se debe incluir un test de beneficio con respecto de los servicios intragrupo. Con este documento se debe justificar que los servicios contratados tuvieron una razón de ser y que se prefirieron los servicios de la empresa vinculada, a otras ofertas del mercado, porque representaban algún beneficio económico o comercial.
- *Archivo maestro:* Aplica para contribuyentes que hayan devengado ingresos superiores a 20.000 unidades tributarias (aproximadamente USD 25,000,000). Este informe 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.

En cuanto a la aplicación de la regla de subcapitalización, a partir del 1º de enero de 2019, el interés pagado a partes relacionadas o no relacionadas que excede el resultado de aplicar un coeficiente (índice de deuda a capital),

equivalente a tres veces el capital neto del contribuyente (3:1), al final del periodo anterior, no es deducible. Hasta el 31 de diciembre de 2018, esta limitación se aplicaba solo a los intereses pagados a partes relacionadas, pero no a partes no relacionadas. A partir del 1º de enero de 2021, los intereses que excedan el 30% de las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Ebitda) del año anterior, no serán deducibles. Los intereses que no se deducen se pueden transferir hasta por cuatro (4) años, pero siempre estarán sujetos a la limitación del 30% del Ebitda.

Los gastos incurridos en transacciones con residentes ubicados en jurisdicciones de baja o nula imposición, así como los ubicados en jurisdicciones no cooperantes y las entidades sujetas a regímenes fiscales preferenciales, no son deducibles para fines fiscales, excepto:

- Gastos relacionados con operaciones de crédito, seguros o reaseguros, arrendamiento de barcos o aeronaves y servicios de carga hacia y desde Perú.
- Pagos de peaje por el derecho al paso por el Canal de Panamá.

La Ley del Impuesto sobre la Renta de Perú contiene normas sobre transparencia fiscal, que aplican a los residentes peruanos que poseen una entidad controlada del exterior (ECE); además, establece requisitos para que una empresa extranjera sea calificada como ECE. Para estos fines, el umbral de propiedad se determina en más de 50% del patrimonio, el valor económico o los derechos de voto de una entidad no residente.

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 al 28%, si la entidad local no ha informado su estructura societaria hasta el último individuo o la ha informado parcialmente, 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 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 (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 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. 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 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 USD 3,000,000. Deben presentar a la autoridad el anexo de operaciones con partes relacionadas del exterior (OPRE), si dicho monto supera los USD 15,000,000. Los responsables deberán presentar, además del anexo OPRE, el informe integral de precios de transferencia.

La regla de subcapitalización se aplica sobre los intereses pagados por préstamos otorgados con partes relacionadas que excedan la relación deuda-capital de 3:1, los cuales no serán deducibles del impuesto sobre la renta.

En diciembre de 2019 se promulgó la Ley Orgánica de Simplicidad y Progresividad Tributaria, en reemplazo de la Ley de Crecimiento Económico, la cual introduce algunas modificaciones al régimen tributario ecuatoriano para los años 2020 y siguientes, y con la que se espera que para el próximo año la nación recaude para el fisco un aproximado de USD 600,000,000. En la Nota 41 se resumen las principales modificaciones.

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 2019 y 2018, 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 USD 150,000, dicho impuesto estará sujeto a una tarifa del 25%. Asimismo, 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 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 (5) 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) se aplicará a la transferencia, la importación y consumo de los bienes muebles corporales y a la prestación, importación y autoconsumo de servicios, a la 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 basadas en el mencionado principio.

El Salvador solo cuenta con un tratado para evitar la doble imposición, el cual fue suscrito con España y se basa en el modelo de la OCDE, aplicado únicamente al impuesto sobre la renta por dividendos, intereses y regalías.

vi. 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. A partir de 2018 se aplica una tasa impositiva de ingresos corporativos federales de 21%, que reemplaza al sistema gradual anterior. El impuesto mínimo alternativo (AMT) queda abolido.

El impuesto básico contra la erosión de la base y el abuso (BEAT) es un impuesto mínimo que

aplica para las sociedades que están sujetas al impuesto sobre la renta, y se enfoca en la erosión de la base impositiva estadounidense al imponer una obligación tributaria adicional a las sociedades. Aplica cuando una sociedad obtiene ingresos brutos anuales promedio superiores a USD 500,000,000 durante los últimos tres (3) años y que realicen pagos a partes relacionadas en el exterior, que puedan erosionar su base imponible en Estados Unidos.

Las regulaciones de precios de transferencia requieren que los contribuyentes realicen transacciones con relacionados nacionales y del exterior, atendiendo 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, no existe 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 el 2,9% hasta el 7,25%, sujeto a los requisitos establecidos por cada uno de ellos.

vii. Panamá:

El impuesto sobre la renta se liquida con base en el 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 2019 y 2018. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al

4,67% de los ingresos gravados, siempre que estos superen USD 1,500,000. Este impuesto se denomina cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

El impuesto al valor agregado, denominado impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS), 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 OCDE, en el que 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 (6) 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 a 1% del valor de las transacciones no reportadas, sin que supere USD 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.

En cuanto al régimen de entidades controladas del exterior, Panamá no tiene controles en esta materia.

viii. 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, y aplica para las empresas comerciales, industriales, mineras y de servicios, entre otras.

Este impuesto tiene una tasa fija de 27% 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 el 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 a las ventas y servicios (IVA) grava la venta de bienes y prestaciones de servicios que define la ley del ramo, efectuadas, entre otras, por las empresas comerciales, industriales, mineras y de servicios, con una tasa vigente de 19%. Este impuesto se aplica sobre la base imponible de ventas y servicios que establece la ley respectiva. En la práctica tiene pocas exenciones, siendo la más relevante la que beneficia a las exportaciones.

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. Además, desde 2017, le asiste las regulaciones del *Informe país por país*.

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.

ix. 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 2019 y 2018:

- Régimen de Utilidades de Actividades Empresariales: Se liquida sobre la renta tributable que se obtiene de los ingresos gravables menos las deducciones autorizadas. Bajo este sistema, el impuesto es determinado y pagado al final de cada trimestre, sin perjuicio del final de liquidación tributaria final del periodo. 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 (10) primeros días hábiles del mes siguiente a la fecha de la factura. La tarifa es de 5% para utilidades hasta por Q 30.000, y del 7% para ingresos superiores.

El impuesto al valor agregado 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 del 1º de enero de 2013 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 OCDE. De igual forma, los contribuyentes pueden suscribir acuerdos anticipados de precios de transferencia con la autoridad fiscal.

Guatemala firmó un tratado de doble imposición con México en marzo de 2015, que aún no está vigente. El tratado entrará en vigor después de que ambos países completen sus respectivos procesos de aprobación legislativa.

x. 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 2019 y 2018, aplicable a las compañías residentes y no residentes. Sin embargo, la ley establece unas reglas especiales para las empresas pequeñas, así: con un ingreso bruto anual de hasta ₡54.303.000 (aproximadamente USD 89,500) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 10%. Las empresas con un ingreso bruto anual entre ₡54.303.001 y ₡109.228.000 (aproximadamente USD 180,100) están sujetas a una tasa de impuesto a la renta de 20%. Estas tarifas se ajustarán anualmente. A partir del 1° de julio de 2019, la tasa impositiva corporativa se mantendrá en 30%, pero para las empresas con ingresos brutos anuales de hasta ₡106.000.000 (aproximadamente USD 175,250), las tasas impositivas se ajustarán así:

- 5% anual sobre ingresos netos hasta ₡5.000.000 (aproximadamente USD 8,250).
- 10% anual sobre ingresos netos anuales entre ₡5.000.000 y ₡7.500.000 (aproximadamente USD 12,400).
- 15% anual sobre ingresos netos anuales entre ₡7.500.000 y ₡10.000.000 (aproximadamente USD 16,530).
- 20% sobre el monto anual de ingreso neto anual que excede ₡10.000.000.

El impuesto general sobre las ventas 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 6826 del 8 de noviembre 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 el 13 de octubre 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 aplica a las empresas o entidades que se detallan a continuación, cuyos ingresos brutos a nivel global y acumulados sean iguales o superiores a €750 millones o su equivalente en la 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, que 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. En cuanto al régimen de subcapitalización, la legislación costarricense no hace mención sobre este régimen, sin embargo, al igual que con los precios de transferencia, la administración tributaria aplica reglas y principios generales para el tratamiento de este tipo de

situaciones. Por ejemplo, la ley del impuesto sobre la renta otorga a la administración la facultad de revisar y rechazar todos los gastos que pueda considerar excesivos, no proporcionales o irrazonables.

xi. España:

La tasa general de impuesto sobre la renta de las sociedades en España es de 25%. Para los periodos impositivos que comiencen el 1º de enero 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 es de 21% aplicable a los bienes entregados y a los servicios prestados dentro del territorio español (excluidas las Islas Canarias, Ceuta y Melilla), a las importaciones y 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 noventa (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. Para ello, se debe considerar el volumen de operaciones, aplicando las directrices de la OCDE.

xii. Argentina:

Las compañías residentes en Argentina deben liquidar sus impuestos sobre el ingreso mundial. Cualquier ganancia, incluidas las ganancias de capital, están sujetas a impuestos en el país. Las empresas constituidas en Argentina y las sucursales de empresas extranjeras se consideran empresas residentes. La tasa del impuesto sobre la renta corporativa es de 30% para los años fiscales que comienzan el 1º de enero de 2018 al 31 de diciembre de 2019, y de 25% para los años fiscales que comienzan el 1º de enero de 2020 en adelante.

El impuesto al valor agregado, se aplica sobre 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. Adicionalmente, la autoridad fiscal implementó un régimen de información para las empresas que formen parte de un grupo de empresas multinacionales (EMN) mediante la Resolución General 4130, esto 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.

La ley de reforma fiscal de Argentina (Ley 27.541), promulgada el 23 de diciembre de 2019, realiza cambios radicales en las leyes fiscales de Argentina. En la Nota 41 se resumen las principales modificaciones.

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:

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|----------------|
| Impuesto de renta | 77.755 | 92.208 |
| Total impuesto corriente | 77.755 | 92.208 |
| Gasto (ingreso) por impuesto diferido | (1.762) | 12.767 |
| Total gasto por impuesto a las ganancias | 75.993 | 104.975 |

En jurisdicciones como Colombia, Panamá y Ecuador, entre otras, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos aun en situación de pérdida fiscal, lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países.

| | 2019 | 2018 |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Con respecto al año actual | 76.517 | 92.635 |
| Con respecto a años anteriores | 1.238 | (427) |
| Total impuesto corriente | 77.755 | 92.208 |

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 (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 de la Organización, y la tasa efectiva de impuestos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable | 60,30% | 62,2 % |
| Efecto gastos no deducibles | 98,2 % | 83,0 % |
| Efecto ingresos no gravados | -107,2 % | -81,4 % |
| Efecto deducciones fiscales | -51,6 % | -38,5 % |
| Otros efectos impositivos | 60,6 % | 30,6 % |
| Total impuesto corriente | 60,3 % | 55,9 % |

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

Para las empresas que operan en Colombia, la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en 2019 y 2018 es:

| Concepto | 2019 | 2018 |
|--|-------------|-------------|
| Tarifa de impuesto sobre la renta | 33 % | 33 % |
| Sobretasa (aplica para base gravable superior a \$800) | 0 % | 4 % |
| Total tarifa | 33 % | 37 % |

Para otras jurisdicciones, la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país, que se detalla a continuación:

| País | Tarifa nominal | |
|----------------|----------------|--------|
| | 2019 | 2018 |
| Argentina | 30,0 % | 30,0 % |
| Chile | 27,0 % | 27,0 % |
| Costa Rica | 30,0 % | 30,0 % |
| Ecuador* | 25,0 % | 25,0 % |
| El Salvador** | 30,0 % | 30,0 % |
| España | 25,0 % | 25,0 % |
| Estados Unidos | 21,0 % | 21,0 % |
| Guatemala*** | 25,0 % | 25,0 % |
| México | 30,0 % | 30,0 % |
| Panamá | 25,0 % | 25,0 % |
| Perú | 29,5 % | 29,5 % |

* 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 y, además esta situación, no sea reportada a la autoridad o se haga en forma errónea, la tarifa aplicable será de 28%.

** El Salvador: Compañías con ventas iguales o inferiores a USD 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). Se aplica una tarifa de 5%.

Los impuestos diferidos activo y pasivo se registraron por los siguientes conceptos:

| Impuesto diferido activo | 2019 | 2018 |
|--|---------------|---------------|
| Inventarios | 2.683 | 2.149 |
| Pasivos estimados y provisiones | 3.100 | 4.311 |
| Cartera | 18.189 | 21.219 |
| Depreciación | 10.513 | 10.222 |
| Beneficios a los empleados | 5.075 | 4.555 |
| Pensiones de jubilación | 5.113 | 3.522 |
| Cargos diferidos e intangibles | 971 | 916 |
| Ajustes por inflación | 7.290 | 8.360 |
| Pérdidas fiscales y otros créditos tributarios | 54.605 | 55.567 |
| Coberturas | 29 | 163 |
| VPN cuentas por cobrar | 2.729 | 3.182 |
| Otros | 19.530 | 15.878 |
| Arrendamientos | 1.727 | - |
| Compensación con pasivo diferido | (64.881) | (75.012) |
| Total | 66.673 | 55.032 |

| Impuesto diferido pasivo | 2019 | 2018 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Propiedades, planta y equipo | 42.635 | 46.954 |
| Depreciación | 60.946 | 53.252 |
| Inventarios | 4.466 | 8.658 |
| Depreciación flexible | 6.107 | 7.598 |
| VPN cuentas por pagar | 3.637 | 3.986 |
| Propiedades de inversión | 21.828 | 20.286 |
| Derecho en fideicomisos - inventarios | 381 | - |
| Arrendamientos | (3) | - |
| Otros | 5.055 | 7.521 |
| Compensación con activo diferido | (64.881) | (75.012) |
| Total | 80.171 | 73.243 |

El movimiento del saldo del impuesto diferido activo y pasivo puede observarse a continuación:

Activo

| | |
|--|---------------|
| 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 |
| Diferencia en cambio | 37 |
| Cargos del año | |
| Estado de resultados | (1.159) |
| Otros resultados integrales | 2.664 |
| Compensación | 10.099 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 66.673 |

Pasivo

| | |
|--|---------------|
| 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 |
| Diferencia en cambio | (72) |
| Cargos del año | |
| Estado de resultados | (2.921) |
| Otros resultados integrales | (178) |
| Compensación | 10.099 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | 80.171 |

A 31 de diciembre de 2019 la Organización tiene pérdidas fiscales por valor de \$108.403, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. Estas pérdidas fiscales han sido generadas por subsidiarias en Chile por \$28.610, Colombia por \$73.753, Guatemala por \$2.055, Argentina por \$1.850, Panamá por \$1.836, Perú por \$78 y Ecuador por \$221.

E. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Impuesto a las ventas | 31.654 | 27.662 |
| Impuesto de renta y complementarios | 86.210 | 81.686 |
| Otros | 10.147 | 8.276 |
| Total | 128.011 | 117.624 |

Pasivos por impuestos corrientes:

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Impuesto a las ventas | 34.126 | 35.421 |
| Impuesto de renta y complementarios | 27.146 | 26.127 |
| Otros | 12.182 | 12.126 |
| Total | 73.454 | 73.674 |

F. Precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan transacciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas, o 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 2018, y se concluyó que no existen condiciones que afecten 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 periodo 2019. Sin embargo, la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las de 2018, por lo cual se considera que no existirá un impacto de importancia en las declaraciones de la vigencia de 2019.

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, 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, relacionados 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, Panamá, 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.

34 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 y los resultados y la ganancia (pérdida) en la venta de líneas de negocio realizadas durante el año (ver Nota 12).

Durante 2019, no se registraron ventas o transacciones de operaciones discontinuas que afectaran los resultados del periodo. Durante 2018, el resultado combinado de las operaciones discontinuas es el siguiente:

| Operaciones discontinuas | 2018 |
|---|--------------|
| Ingresos | 7.016 |
| Costos de ventas | (2.522) |
| Otros ingresos | 7 |
| Gastos de ventas | (2.901) |
| Gastos de administración | (887) |
| Otros gastos | (70) |
| Otras ganancias (pérdidas) | - |
| Utilidad (pérdida) antes de impuestos | 643 |
| Gasto por impuestos a las ganancias | - |
| Utilidad (pérdida) después de impuestos | 643 |
| Recuperación (provisión) activo neto | 2.034 |
| Utilidad en la venta de operaciones incluyendo la realización de la reserva del ajuste por conversión | 1.853 |
| Utilidad procedente de operaciones discontinuas | 4.530 |

A continuación, se relaciona el resultado neto consolidado en la venta de operaciones durante 2018, en el cual la principal venta fue la línea de negocios B2B Colombia y Estados Unidos de América.

| | |
|--|--------------|
| 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 |

35 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:

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2019

En millones de pesos colombianos

| | Educación | Pulpa | Tecnología | Empaques | Otros | Total | Eliminaciones | Consolidado Total |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|
| Ingresos terceros | 472.034 | 771.730 | 622.579 | 1.460.547 | 45.570 | 3.372.460 | - | 3.372.460 |
| Ingresos intersegmentos | 4.390 | 55.356 | 38.543 | 1 | 154.192 | 252.482 | (252.482) | - |
| Ingresos segmentos | 476.424 | 827.086 | 661.122 | 1.460.548 | 199.762 | 3.624.942 | (252.482) | 3.372.460 |
| Costo de ventas | 269.181 | 673.443 | 491.151 | 1.028.977 | 92.120 | 2.554.872 | (133.312) | 2.421.560 |
| Otros ingresos | 3.726 | 4.483 | 8.719 | 3.700 | 10.369 | 30.997 | (870) | 30.127 |
| Gastos de administración | 37.720 | 15.885 | 67.593 | 61.124 | 48.660 | 230.982 | (57.865) | 173.117 |
| Gastos de ventas | 151.951 | 83.215 | 58.527 | 258.175 | 12.937 | 564.805 | (69.947) | 494.858 |
| Otros gastos | 861 | 2.847 | 1.256 | 4.346 | 2.172 | 11.482 | (31) | 11.451 |
| Otras ganancias (pérdidas) | (157) | (150) | (55) | 3.032 | 5.460 | 8.130 | 3.641 | 11.771 |
| Ingresos financieros | 1.281 | 2.025 | 6.508 | 254 | 6.447 | 16.515 | (11.815) | 4.700 |
| Costos financieros | 27.994 | 24.717 | 8.275 | 51.034 | 88.795 | 200.815 | (12.907) | 187.908 |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta | (816) | (702) | 419 | 43 | 2.179 | 1.123 | (5) | 1.118 |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas | 1.855 | - | (1.300) | - | (5.783) | (5.228) | - | (5.228) |
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias | (5.394) | 32.635 | 48.611 | 63.921 | (26.250) | 113.523 | 12.531 | 126.054 |
| Depreciaciones y amortizaciones | 10.181 | 39.680 | 34.744 | 68.104 | 19.167 | 171.876 | (4.802) | 167.074 |
| Total activo | 420.445 | 883.815 | 451.567 | 1.408.679 | 1.930.730 | 5.095.236 | (1.532.604) | 3.562.632 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el MPP | - | - | - | - | 17.915 | 17.915 | - | 17.915 |
| Total pasivo | 446.678 | 492.085 | 275.187 | 897.315 | 1.221.963 | 3.333.228 | (330.845) | 3.002.383 |

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2018

En 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 | 293.510 | (293.510) | - |
| Ingresos segmentos | 520.349 | 817.728 | 788.184 | 1.416.256 | 209.916 | 3.752.433 | (293.510) | 3.458.923 |
| Costos de ventas | 318.787 | 624.072 | 566.303 | 1.066.387 | 103.068 | 2.678.617 | (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 | 204.957 | (40.806) | 164.151 |
| Gastos de venta | 143.697 | 82.442 | 84.281 | 223.851 | 12.522 | 546.793 | (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 impuestos a las ganancias | 8.575 | 64.666 | 105.705 | 19.161 | (7.456) | 190.651 | (2.801) | 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 |
| Total activo | 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 |
| Total pasivo | 478.813 | 443.479 | 231.056 | 891.217 | 1.136.952 | 3.181.517 | (348.237) | 2.833.280 |

36 Capital emitido

El capital de las matrices de la Organización Carvajal a 31 de diciembre de 2019 y 2018 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 | 6.882.537.604 | 1 | 6.882 |
| Capital recíproco | | | (400.346.120) | 1 | (400) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2019 | | | | | 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 2019 y 2018, es el siguiente:

| | 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 |

37 Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se presentan a continuación:

| | 2019 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Legales y estatutarias | | |
| Reserva legal y reserva para financiación de nuevos proyectos | 318.928 | 258.071 |
| Total | 318.928 | 258.071 |

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.

| | 2019 | 2018 |
|--|-----------------|-----------------|
| Reservas de otros resultados integrales | | |
| Conversión de moneda extranjera | (62.987) | (68.045) |
| Superávit por revaluación de activos | 17.850 | 14.637 |
| Coberturas de flujo de efectivo | 1.959 | 1.806 |
| Saldo al final del periodo | (43.178) | (51.602) |

Reserva por conversión de moneda extranjera

| | 2019 | 2018 |
|---|-----------------|-----------------|
| Saldo al inicio del periodo | (68.045) | (88.049) |
| Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero | 5.058 | 20.004 |
| Saldo al final del periodo | (62.987) | (68.045) |

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 a ganancias o pérdidas en la disposición de la operación en el extranjero.

Reserva de coberturas

| | 2019 | 2018 |
|---|--------------|--------------|
| Saldo al inicio del periodo | 1.806 | 1.492 |
| Ganancia (pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para coberturas de flujo de efectivo | 153 | 314 |
| Saldo al final del periodo | 1.959 | 1.806 |

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

| | 2019 | 2018 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Saldo al inicio del periodo | 14.637 | 14.643 |
| Superávit por revaluación de activos | 3.213 | (6) |
| Saldo al final del periodo | 17.850 | 14.637 |

38 Dividendos

Los valores distribuidos a los propietarios de la controladora en el periodo fueron:

| | 2019 | 2018 |
|---|--------|--------|
| Dividendos pagados a propietarios de la controladora | 26.611 | 23.998 |
| Dividendos pagados a participaciones no controladoras | 1.590 | 4.097 |
| Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 30 de marzo de 2019, de \$16,74360 por cada una de las 1.620.547.871 acciones suscritas, pagadas y en circulación | 27.134 | |
| 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 las subsidiarias de Carvajal S.A., a los accionistas terceros. | 1.768 | 4.290 |

39 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 2018.

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 2019 y 2018, es el siguiente:

| | 2019 | 2018 |
|--------------------|-----------|-----------|
| Deuda bruta | 1.836.899 | 1.791.718 |
| Ebitda | 468.675 | 456.553 |
| Deuda bruta Ebitda | 3,9 | 3,9 |

40 Razones financieras

| | 2019 | 2018 |
|--------------------------|---------|---------|
| Liquidez | | |
| Razón corriente | 1,04 | 1,22 |
| Razón ácida | 0,71 | 0,84 |
| Rentabilidad | | |
| Margen de contribución | 28,20 % | 27,38 % |
| Margen operacional | 9,29 % | 10,17 % |
| Eficiencia | | |
| Cubrimiento de intereses | 1,98 | 2,31 |
| Ebitda | 468.675 | 456.553 |
| Deuda neta sobre Ebitda | 3,7 | 3,7 |
| Deuda bruta sobre Ebitda | 3,9 | 3,9 |

41 Reformas tributarias

COLOMBIA

Impuesto sobre la renta

En 2019, el Gobierno nacional expidió la Ley 2010, de acuerdo con los objetivos que sobre la materia impulsó la Ley 1943 de 2018, sin embargo, presenta las siguientes modificaciones:

Tarifa del impuesto de renta para el año gravable 2020 y siguientes:

| Año | Tarifa General* | Tarifa Aplicable a Entidades Financieras ** |
|-------------------|-----------------|---|
| 2020 | 32 % | 36 % |
| 2021 | 31 % | 34 % |
| 2022 y siguientes | 30 % | 33 % |

* Tarifa aplicable para sociedades nacionales, establecimientos permanentes y entidades extranjeras.

** Tarifa aplicable a entidades financieras con renta gravable igual o superior a 120.000 UVT, según lo previsto en el parágrafo 7 incluido al artículo 240 del Estatuto Tributario.

De otra parte, reduce para 2020, la tarifa aplicable para efectos de calcular el impuesto sobre la renta bajo el sistema de renta presuntiva, la cual será del 0,5 % del patrimonio líquido del contribuyente del año inmediatamente anterior. A partir de 2021, la tarifa aplicable será del 0%.

Impuestos a los dividendos

Se reduce la tarifa de 15% a 10% para personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas. Asimismo, se aumenta la tarifa de 7,5% a 10% para personas naturales y jurídicas no residentes y establecimientos permanentes. La tarifa aplicable a sociedades nacionales se mantiene en la tarifa del 7,5%.

Impuesto al patrimonio

Por los años gravables 2020 y 2021, se mantiene el impuesto al patrimonio, para personas naturales residentes y de personas naturales y jurídicas no residentes.

Impuesto de normalización

El impuesto de normalización tributaria se extiende por el año 2020, complementario al impuesto sobre la renta y al impuesto al patrimonio, a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta que tengan activos omitidos o pasivos inexistentes. La tarifa aplicable para este periodo gravable es de 15%, y la declaración independiente deberá ser presentada hasta el 25 de septiembre de 2020, la cual no permite corrección o presentación extemporánea. Al igual que en 2019, la tarifa aplicable podrá reducirse al 50%, cuando el contribuyente normalice activos en el exterior y los invierta con vocación de permanencia en el país.

Impuesto a las ventas (IVA)

En materia de impuesto sobre las ventas se excluyó de la base para liquidar el IVA en las importaciones de bienes desde zona franca, aquellos elementos (servicios o materia prima) sobre los que el usuario de zona franca ya hubiere pagado IVA. Se revive el artículo 491 del Estatuto Tributario, que prohíbe expresamente la

posibilidad de tomar como impuesto descontable el IVA pagado en la adquisición de activos fijos. Se establecen tres (3) días al año de exención de IVA para ciertos productos, con límites en función de las unidades adquiridas.

Procedimiento tributario

Se extiende el beneficio de auditoría aplicable al año gravable 2019 para los años gravables 2020 y 2021.

Se reduce a cinco (5) años el término de firmeza aplicable a las declaraciones en las que se compensen o generen pérdidas fiscales y frente a los años que se tiene obligación de cumplir con el régimen de precios de transferencia.

El término para corregir voluntariamente las declaraciones tributarias en las que se disminuya el saldo a favor o se incremente el valor a pagar se amplía a tres (3) años.

MÉXICO

El 30 de octubre de 2019, el Congreso de la Unión aprobó diversas modificaciones al régimen tributario mexicano para los años 2020 y siguientes. A continuación, se resumen algunas de estas modificaciones, cuyo objetivo es incorporar en esta legislación disposiciones tendientes a alinear a México con las acciones derivadas de la iniciativa BEPS.

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

Tarifa de renta: Se mantiene una tarifa de impuesto sobre la renta de 30% para el año 2020 y siguientes.

- **Deducción de intereses:** La deducción de intereses tiene una nueva limitante, que será aplicable cuando los intereses devengados a cargo sean superiores a los intereses devengados a favor (intereses netos), los cuales únicamente serán deducibles hasta el 30% de la utilidad fiscal. En caso de que no se puedan deducir los intereses en un ejercicio, estos se podrán deducir en los diez (10) ejercicios

siguientes. Para estos efectos, el importe pendiente de deducir por este concepto incrementará los intereses netos del ejercicio siguiente, de acuerdo con los lineamientos establecidos por la ley para efectos de pérdidas fiscales y siempre que el contribuyente lleve el registro correspondiente.

- Erogaciones no deducibles: En cuanto a los gastos no deducibles, además de la limitación de los intereses antes mencionada, no serán deducibles los pagos realizados a partes relacionadas residentes, cuando dichos ingresos estén sujetos a un régimen fiscal preferente (Refipre), dejando de lado la posibilidad de deducir el pago si este se efectuó a valores de mercado. Todo esto armonizado con la acción 2 del proyecto BEPS relacionado con los mecanismos híbridos.
- Ingresos a través de entidades transparentes: A partir del ejercicio 2020, los ingresos obtenidos a través de entidades o figuras jurídicas transparentes deberán pagar impuestos en México, con independencia de si se trata de una actividad empresarial o si la tasa de impuesto pagada en el extranjero es mayor en un 25% de la tasa nominal mexicana.
- Establecimiento permanente: Aquellos residentes en el extranjero que actúen en el país a través de una persona distinta de un agente independiente, se considerará que tienen un establecimiento permanente en el país, si dicha persona concluye habitualmente contratos, o desempeña habitualmente el rol principal, en la ejecución de contratos celebrados por el residente en el extranjero y dichos contratos: (i) se celebran a nombre o por cuenta del residente en el extranjero; (ii) prevén la enajenación de los derechos de propiedad, o del uso o goce temporal de un bien que posea el residente en el extranjero o sobre el cual tenga el derecho del uso o goce temporal, y (iii) obligan al residente en el extranjero a prestar un servicio.

- Disminución de la participación de los trabajadores en las utilidades (PTU) en los pagos provisionales del impuesto sobre la renta: Se incorpora un estímulo fiscal, que consiste en la disminución de la utilidad estimada para efectos de los pagos provisionales de los meses de mayo a diciembre de cada ejercicio, el monto proporcional de la PTU pagada en el ejercicio.

Impuesto sobre las ventas (IVA)

- Prestación de servicios digitales: A partir del 1° de junio de 2020, los residentes en el extranjero sin establecimiento permanente en el país, que presten servicios digitales a receptores ubicados en territorio nacional, deberán determinar el IVA aplicando la tasa de 16% sobre las contraprestaciones efectivamente cobradas, y pagar a más tardar el día 17 del mes siguiente al que corresponda el cobro de las contraprestaciones, el impuesto mediante declaración electrónica. Se entenderá que se presta un servicio digital cuando el servicio se proporcione mediante aplicaciones o contenidos en formato digital, a través de internet u otra red, fundamentalmente automatizados, pudiendo o no requerir de una intervención humana mínima.
- Acreditamiento de saldos a favor: Los saldos a favor del IVA solo podrán acreditarse contra los saldos a cargo de los meses siguientes o solicitar la devolución por el total del saldo a favor.
- Facilidades en la emisión del Comprobante Fiscal Digital por Internet (CFDI): Las personas morales obligadas a retener el IVA a personas físicas a prestadoras de servicios personales independientes o arrendadoras de bienes podrán optar por no proporcionar el comprobante fiscal correspondiente a la retención del impuesto, siempre que la persona física les expida un comprobante fiscal que cumpla los requisitos señalados en el Código Fiscal de la Federación (CFF) e indique expresamente el monto del impuesto retenido.

- IVA en prestación de servicios de personal: Los contribuyentes que reciban servicios mediante los cuales el prestador ponga a disposición del contratante o a una parte relacionada personal que desempeñe sus funciones (dentro o fuera de las instalaciones del contratante) que estén o no bajo la supervisión, dirección, coordinación o dependencia del contratante, independientemente de la denominación que se le dé a la obligación contractual, deberán retener el 6% sobre el valor de la contraprestación efectivamente pagada.

Código Fiscal de la Federación (CFF)

- Razones de negocios: Los actos jurídicos que carezcan de una razón de negocios y que generen un beneficio fiscal directo o indirecto, tendrán los efectos fiscales que correspondan a los que se habrían realizado para la obtención del beneficio económico razonablemente esperado por el contribuyente. Al respecto, la autoridad fiscal podrá presumir, salvo prueba en contrario, que no existe una razón de negocios, cuando el beneficio económico cuantificable razonablemente esperado, sea menor al beneficio fiscal. Adicionalmente, la autoridad fiscal podrá presumir, salvo prueba en contrario, que una serie de actos jurídicos carece de razón de negocios, cuando el beneficio económico razonablemente esperado pudiera alcanzarse a través de la realización de un menor número de actos jurídicos y el efecto fiscal de estos hubiera sido más gravoso. Para tales efectos, se entiende por beneficio económico razonablemente esperado, cuando las operaciones del contribuyente busquen generar ingresos, reducir costos, aumentar el valor de los bienes que sean de su propiedad, mejorar su posicionamiento en el mercado, entre otros casos. Para cuantificar el beneficio económico razonablemente esperado, se considerará la información contemporánea relacionada con la operación objeto de análisis, incluido el beneficio económico proyectado,

en la medida en que dicha información esté soportada y sea razonable. No obstante, la autoridad fiscal no podrá presumir que los actos jurídicos realizados carecen de una razón de negocios sin que antes se haya dado a conocer esa situación en la última acta parcial, en el oficio de observaciones o en la resolución provisional y hayan transcurrido los plazos correspondientes para que el contribuyente manifieste lo que a su derecho convenga y aporte la información y documentación tendiente a desvirtuar la presunción de la autoridad.

- Régimen de revelación de esquemas reportables: Se establece un régimen de revelación de esquemas reportables por parte de los asesores fiscales y de los contribuyentes para proporcionar información sobre temas que las autoridades fiscales han identificado como áreas de riesgo por medio de sus facultades de comprobación. Se entiende por esquema reportable, cualquiera que pueda generar, directa o indirectamente, la obtención de un beneficio fiscal en México y que tenga alguna de las características identificadas en una lista de 14 operaciones listadas en el Código Fiscal de la Federación, como son los casos para: (i) evitar intercambio de información, (ii) evitar la aplicación del régimen fiscal preferente (Regímenes Fiscales Preferentes), operaciones entre partes relacionadas en que se transmitan intangibles o se lleven a cabo reestructuraciones, entre otros supuestos. Se considera un esquema, cualquier plan, proyecto, propuesta, asesoría, instrucción o recomendación externada de forma expresa o tácita con el objetivo de materializar actos jurídicos. La autoridad fiscal emitirá reglas de aplicación para esta nueva obligación y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá los montos mínimos sobre los cuales será aplicable.

- Firma electrónica: La autoridad fiscal podrá negar el otorgamiento de la firma cuando la información relacionada con la identidad, domicilio y situación fiscal del contribuyente no pueda ser validada. El Servicio de Administración Tributaria (SAT) emitirá reglas de carácter general para establecer los documentos y procedimientos necesarios para validar la información proporcionada por los contribuyentes.
- Buzón tributario: En los casos en los que el contribuyente no habilite el buzón tributario o señale medios de contacto erróneos o inexistentes, o bien, no los mantenga actualizados se entenderá que se opone a las notificaciones y, entonces, la autoridad fiscal podrá hacerlo por estrados.
- Responsabilidad solidaria: Los directores, gerentes generales y administradores únicos serán responsables solidarios por las contribuciones causadas o no retenidas por las personas morales durante su gestión, así como por las que debieron pagarse o enterarse durante la misma, en la parte del interés fiscal que no alcance a ser garantizada con los bienes de la persona moral que dirigen, cuando, además de los supuestos vigentes en 2019, incurran en lo siguiente:
 - No se localice en el domicilio fiscal registrado en el RFC.
 - Omita enterar a las autoridades fiscales las contribuciones retenidas o recaudadas.
 - Se encuentre en el listado definitivo de contribuyentes que realizan operaciones inexistentes.
 - Se encuentre en el listado definitivo por no haber acreditado la efectiva adquisición de los bienes o recepción de los servicios, ni corregido su situación fiscal, cuando en un ejercicio fiscal dicha persona moral haya recibido comprobantes fiscales de

uno o varios contribuyentes listados como contribuyentes que realizan operaciones inexistentes, por un monto superior a 7.804.230 pesos mexicanos.

- Se ubique en el listado definitivo como contribuyentes que transmitieron pérdidas fiscales indebidamente.

En el caso de socios, accionistas y asociados, su responsabilidad se limitará al monto de sus aportaciones cuando se presenten los supuestos antes mencionados en la persona moral en la cual tienen participación.

- Operaciones relevantes: Las operaciones relevantes que deberán ser informadas de forma trimestral dentro de los sesenta (60) días siguientes a la conclusión del trimestre, a través de los medios y formatos que señale mediante reglas de carácter general al SAT, son:
 - Operaciones financieras derivadas a que se refieren los artículos 20 y 21 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR).
 - Operaciones con partes relacionadas.
 - Las relativas a la participación en el capital de sociedades y a cambios en la residencia fiscal.
 - Las relativas a reorganizaciones y reestructuras corporativas.
 - Las relativas a enajenaciones y aportaciones, de bienes y activos financieros; operaciones con países con sistema de tributación territorial; operaciones de financiamiento y sus intereses; pérdidas fiscales; reembolsos de capital y pago de dividendos.
- Obligación del sector público de no contratar contribuyentes incumplidos: Los integrantes del sector público no deberán contratar adquisiciones, arrendamientos, servicios u obra pública con personas físicas o morales que, además de los supuestos que se señalan en el CFF, no cumplan con su deber formal de

declarar, tengan alguna sentencia condenatoria en firme por algún delito fiscal, se encuentren en los listados definitivos de contribuyentes que realizan operaciones inexistentes o transmitan indebidamente pérdidas fiscales, entre otros.

- Tercero colaborador fiscal: Se considerará tercero colaborador fiscal aquella persona que proporcione a la autoridad fiscal información y documentación necesaria para substanciar el procedimiento establecido en el artículo 69-B del CFF (operaciones inexistentes), así como para motivar las resoluciones de este. Se considera tercero colaborador fiscal a aquella persona que no ha participado en la expedición, adquisición o enajenación de comprobantes fiscales que amparen operaciones inexistentes, pero que cuenta con información que no obre en poder de la autoridad fiscal, relativa a contribuyentes que han incurrido en tales conductas y que voluntariamente proporciona a la autoridad fiscal la información de la que pueda disponer legalmente y que sea suficiente para acreditar dicha situación. La identidad del tercero colaborador fiscal tendrá el carácter de reservada en términos del artículo 69 del CFF.

ECUADOR

El 30 de diciembre de 2019, la Asamblea Nacional de Ecuador aprobó la Ley de Simplicidad Fiscal y Progresividad que apunta a simplificar el impuesto y aumentar los ingresos fiscales. A continuación, se resumen algunas modificaciones al régimen tributario ecuatoriano para los años 2020 y siguientes:

Impuesto sobre la renta de personas jurídicas

- Retención sobre dividendos: La base imponible para los ingresos por dividendos decretados por sociedades ecuatorianas será del 40%, y la retención en la fuente varía de acuerdo con las características del beneficiario del ingreso:
 - Una retención de 25 %, cuando el dividendo es distribuido a sociedades no residentes que a su vez no cuentan con accionistas residentes en Ecuador.
 - En el caso de que el dividendo sea distribuido directamente a residentes ecuatorianos o a compañías no residentes que tienen propietarios beneficiarios residentes en Ecuador, la tasa de retención del impuesto sobre la renta es de hasta 25 %.
 - Se aplicará una retención de 35 %, cuando el pagador del dividendo no ha revelado debidamente la cadena completa de sus accionistas hasta el beneficiario final ante las autoridades fiscales.
- Otro cambio en la ley promulgada es que las reinversiones de ganancias no serán consideradas una distribución de dividendos y estarán exentas de impuestos. Anteriormente, ciertas reinversiones de ganancias podrían considerarse distribuciones de dividendos sujetas a gravamen.
- Deducibilidad de intereses: Con respecto a los préstamos otorgados dentro del país, será deducible el gasto por intereses cuya tasa no exceda la tasa de interés máxima establecida por el Banco Central. El exceso se tratará como no deducible.
 - Anticipo del impuesto sobre la renta: El pago del anticipo del impuesto sobre la renta por parte de las empresas, que antes era obligatorio, se ha convertido en voluntario. Cuando una sociedad opta por pagar el impuesto sobre la renta por adelantado, dicho anticipo corresponderá al 50% de la obligación tributaria del periodo fiscal anterior, menos cualquier impuesto sobre la renta retenido.
 - El límite en la deducción de publicidad y costos y gastos publicitarios permanece en 20% de los ingresos gravables. Sin embargo, si los gastos de publicidad o patrocinio están relacionados con

programas deportivos o proyectos previamente aprobados por la autoridad competente, dicho gasto será deducible. Los gastos relacionados con la organización y el patrocinio de eventos artísticos y culturales son deducibles hasta el 150% de dicho gasto.

- A partir del 1º de enero de 2021, las acumulaciones relacionadas con la indemnización de los empleados serán consideradas gasto deducible, si tales acumulaciones están respaldadas por informes presentados por actuarios registrados. Se aplicará el mismo tratamiento fiscal en el caso de jubilación y pensiones acumuladas para los empleados con más de diez (10) años de antigüedad.
- La infraestructura hospitalaria, los servicios educativos, culturales y artísticos se incluyen como parte de los sectores prioritarios que son elegibles para una exención del impuesto sobre la renta de un mínimo de cinco (5) años, previo cumplimiento de requisitos.
- El número de contribuyentes autorizados para actuar como agentes de retención, a efectos del impuesto sobre la renta, será limitado. Las autoridades fiscales identificarán a los contribuyentes que deben actuar como agentes de retención, de acuerdo con el cumplimiento de requisitos y regulaciones que debe establecer la autoridad fiscal.
- Impuesto adicional temporal sobre ciertas compañías: Las compañías con ingresos gravables superiores a USD 1,000,000, en el año fiscal 2018, deberán pagar un impuesto adicional, tal como se muestra en la siguiente tabla:

| Ingreso gravable | Tarifa |
|-----------------------------------|--------|
| De USD 1,000,000 a USD 5,000,000 | 0,10 % |
| De USD 5,000,001 a USD 10,000,000 | 0,15 % |
| Más de USD 10,000,001 | 0,20 % |

El impuesto adicional no puede exceder el 25% de la obligación tributaria de la compañía, determinado para el año fiscal 2018. La declaración y el pago de este impuesto debe efectuarse antes del 31 de marzo de cada año fiscal a partir de 2020 hasta 2022. El impuesto pagado por este concepto no puede reclamarse como un crédito fiscal o como un gasto deducible para fines de la determinación y liquidación de otros impuestos.

Impuesto sobre las ventas (IVA)

- Los servicios digitales suministrados por no residentes a los residentes en Ecuador estarán sujetos al IVA a la tarifa general de 12%. Habrá exenciones de IVA para la prestación de servicios de dominio de páginas web, servicios de alojamiento y servicios de computación en la nube. Los importadores de servicios digitales (incluidos los consumidores comerciales y privados) serán responsables del pago del IVA. Si los proveedores de servicios digitales no residentes no están registrados con las autoridades fiscales de Ecuador, el importador de servicios será responsable de pagar el IVA; sin embargo, si el pago de los servicios se realiza a través de un intermediario que es un emisor de la tarjeta de crédito, el emisor actuará como el agente de retención en el pago. Para respaldar los costos y gastos relacionados con la importación de servicios digitales, los contribuyentes deben emitir facturas de "liquidación de compra de bienes y prestación de servicios", o no podrán deducir dichos costos. La autoridad fiscal deberá reglamentar los cambios relacionados con la prestación de servicios digitales para que sean aplicables a partir del 1º de julio de 2020.
- Los productos sujetos a una tasa de IVA de 0% se amplían para incluir flores, papel de periódico, bombas de insulina, marcapasos, tiras reactivas de glucosa, botes, maquinaria, equipo de navegación y materiales relacionados

con la pesca artesanal, así como neumáticos de tractores con hasta 300 caballos de fuerza.

- El número de contribuyentes que deben actuar como agentes de retención a efectos del IVA será limitado. Las autoridades fiscales identificarán a los contribuyentes que deben actuar como agentes de retención, según las condiciones que se proporcionarán en las reglamentaciones fiscales emitidas posteriormente.

Impuesto a la salida de divisas (ISD)

- Se aplican exenciones de ISD para préstamos con un plazo de 180 días o más, destinados a inversiones en bienes o derechos de capital.
- Los exportadores podrán beneficiarse de un procedimiento simplificado para reembolsos de impuestos en comercio exterior.

ARGENTINA

El Congreso argentino, el 23 de diciembre de 2019, aprobó la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva con la intención de alinear las cuentas públicas, impulsar la economía y reducir las desigualdades sociales. Dicha ley introduce las siguientes modificaciones:

Impuesto sobre la renta de las sociedades

La reforma fiscal de 2018 introdujo una reducción del tipo del impuesto de sociedades en dos etapas, de 35% a 30% para los años impositivos 2018 y 2019, y una reducción adicional a 25% a partir de 2020. La reducción de tipos se compensó con una retención de impuestos sobre las distribuciones de dividendos a un tipo del 7% para 2018 y 2019, y del 13% para 2020 en adelante. La ley suspende la reducción de la tasa de 25% hasta los años fiscales que comienzan el 1º de enero de 2021. Por lo tanto, el tipo del impuesto sobre la renta de las sociedades de 30% y el impuesto de retención de 7% sobre las distribuciones de dividendos seguirán aplicándose al año fiscal 2020. La ley establece que el ajuste fiscal de la inflación para los dos (2) primeros años impositivos, a partir del 1º de enero de 2019, debe

asignarse 1/6 al año imponible en cuestión, y los 5/6 restante en partes iguales durante los cinco (5) años impositivos siguientes. Con arreglo a la norma anterior, 1/3 del ajuste de inflación debía asignarse en el primer año imponible y los 2/3 restantes en los dos años impositivos siguientes.

Exención de impuestos sobre los ingresos financieros

La ley derogó los artículos 95 y 96 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, que establecía un impuesto sobre determinados ingresos financieros. Como resultado de este cambio, para los años impositivos 2020 en adelante, los siguientes ingresos no están sujetos al impuesto sobre la renta:

- Intereses sobre depósitos a plazo fijo, valores gubernamentales, bonos corporativos y fondos de inversión abiertos argentinos.
- Ganancias de capital por operar en esos valores beneficiarios no residentes (excepto entidades en jurisdicciones no cooperativas) y personas residentes.
- Efectivos a partir de 2019, intereses sobre depósitos en instituciones financieras locales (excepto los ingresos procedentes de depósitos en moneda extranjera o cláusulas de ajuste del índice).

Impuesto sobre el patrimonio

Efectivo a partir de 2019, el tipo del impuesto sobre el patrimonio aumenta de la siguiente manera:

- Para los contribuyentes residentes, el tipo impositivo ahora oscila entre 0,5% y 1,25% sobre los activos locales, y entre 0,7% y 2,25% sobre activos extranjeros.
- El tipo impositivo para los contribuyentes no residentes con activos en Argentina aumenta de 0,25% a 0,50%.
- El tipo impositivo sobre la participación de las acciones de las entidades argentinas aumenta de 0,25% a 0,50%.

Impuesto para una Argentina solidaria e inclusiva (PAIS)

La ley introdujo un impuesto temporal (PAIS) a un tipo de 30% sobre las siguientes transacciones realizadas a partir del 23 de diciembre de 2019:

- Compra de divisas.
- Compras realizadas en el extranjero, incluidos retiros de efectivo, utilizando tarjetas de crédito y débito o cualquier otro método de pago.
- Compras realizadas en línea facturadas en moneda extranjera.
- Pagos por servicios prestados por entidades no residentes, a través de tarjetas de crédito o débito o cualquier otro método de pago.
- Compras de servicios turísticos prestados en el extranjero a través de agencias de viajes.
- Compras de billetes de viaje a destinos fuera de Argentina (con ciertas excepciones).

El impuesto PAIS se aplica al residente argentino, ya sea un individuo o una corporación, que entra en la transacción. Sin embargo, el impuesto PAIS no se aplica si la transacción tiene un destino específico relacionado con el pago de obligaciones de conformidad con los reglamentos del Banco Central. Por lo tanto, la mayoría de las transacciones realizadas por entidades argentinas no deben estar sujetas al impuesto PAIS. La adquisición de servicios digitales, tal como se define en la Ley del IVA, está sujeta a un tipo reducido del 8%.

Impuesto sobre las transacciones financieras

El tipo del impuesto sobre las transacciones financieras aumentó de 0,6% a 1,2% para los retiros de efectivo realizados por entidades residentes.

Contribuciones de nómina

El plan para unificar la tasa de contribución de los empleadores al 19,5% se suspendió. Como resultado, las contribuciones de los empleadores se fijaron en (i) el 20,4% para las empresas que se dedican a actividades mayoristas y de servicios con ingresos anuales superiores a ARS 48 millones; y (ii) 18% para las demás empresas.

Además, con algunas excepciones, la exención mensual de ARS 17.509 fue eliminada y reemplazada por una cantidad fija de ARS 7.003, que no puede ajustarse para la inflación.

42 Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se hicieron reclasificaciones en el estado de flujos de efectivo de 2018, que no tienen efecto en los resultados o en la situación financiera de la Organización.

43 Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa

El 29 de enero de 2020, la Sociedad llevó a cabo la adjudicación del Primer Lote de Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria de Carvajal S.A. en la Bolsa de Valores de Colombia por valor de \$300.000. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

| Serie - Subserie | Monto adjudicado | Tasa/ Margen de Corte |
|---|------------------|-----------------------|
| Serie A - A10 - 10 Años IPC + Margen E.A. | 40.000 | 3,50 % |
| Serie C - C5 - 5 Años Tasa Fija E.A. | 260.000 | 6,85 % |
| Total | 300.000 | |

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

44 Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2019 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 24 de febrero de 2020. Estos estados financieros consolidados serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en marzo de 2020.



INFORME DEL REVISOR FISCAL

A la Asamblea de Accionistas de:
Carvajal S.A.

Opinión

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019 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.

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 2019, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Bases de la opinión

He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Mis responsabilidades en cumplimiento de dichas normas se describen en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de este informe. Soy independiente de la Compañía, de acuerdo con el Manual del Código de Ética para profesionales de la contabilidad,

junto con los requisitos éticos relevantes para mi auditoría de estados financieros en Colombia, y he cumplido con las demás responsabilidades éticas aplicables. Considero que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, según mi juicio profesional, fueron de mayor importancia en mi auditoría de los estados financieros consolidados adjuntos. Estos asuntos se abordaron en el contexto de mi auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto, y al momento de fundamentar la opinión correspondiente, pero no para proporcionar una opinión separada sobre estos asuntos. Con base en lo anterior, a continuación detallo la manera en la que cada asunto clave fue abordado durante mi auditoría.

He cumplido con las responsabilidades descritas en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros* de mi informe, incluso en relación con estos asuntos. En consecuencia, mi auditoría incluyó la realización de los procedimientos diseñados para responder a los riesgos de incorrección material evaluados en los estados financieros consolidados. Los resultados de mis procedimientos de auditoría, incluidos los procedimientos realizados para

abordar los asuntos que se mencionan a continuación, constituyen la base de mi opinión de auditoría sobre los estados financieros adjuntos.

Asunto clave de auditoría 1

Implementación de nuevas normas (NIIF 16 – Arrendamientos)

Descripción del asunto clave de auditoría

Considero que la adopción de esta nueva norma es un asunto clave de auditoría, debido al impacto que tiene la implementación de la misma por la existencia de contratos de servicios con activos subyacentes que administra el Grupo Carvajal, además de presentar posibles modificaciones en las estimaciones de la tasa usada por cambios en las condiciones del contrato en cada país donde identifiqué activos por derecho de uso. Lo anterior genera el desarrollo de procedimientos adicionales, operativos y financieros, por parte de la Compañía, así como un impacto en los estados financieros.

Respuesta de auditoría

Los procedimientos en relación con implementación de nuevas normas (NIIF 16 – Arrendamientos), incluyeron:

- Evalué los criterios para calificar estos contratos, considerando en particular la naturaleza específica de los activos subyacentes, los riesgos y beneficios, resultantes del uso de los activos, retenidos por el Grupo;
- Consideré los procedimientos de control interno implementados por el Grupo para la implementación de la NIIF 16.
- Realicé procedimientos para validar la integridad del listado de contratos.
- Evalué que los términos y condiciones de los contratos de arrendamiento estén de acuerdo con NIIF 16.

- Observé la idoneidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros.
- Corroboré la determinación de la tasa de descuento establecida por la Compañía. Comparé los supuestos de la gerencia con los datos relevantes del mercado para probar la razonabilidad de las tasas de descuento. Los supuestos considerados fueron: tasas de inflación, tasas de interés bancario, plazos y otros supuestos utilizados en los cálculos.

Asunto clave de auditoría 2

Proceso de Consolidación

Descripción del asunto clave de auditoría

Considero que el proceso de consolidación de Carvajal S.A.S, es un asunto clave de auditoría, teniendo en cuenta que el mismo considera la operación de 63 entidades legales individuales en 13 países que a su vez tienen sub-consolidados dentro de las unidades estratégicas de negocios “UEN” a los cuales se les debe aplicar homologación de normas, conversión de moneda y eliminación por el gran número de transacciones entre todas las entidades. Por lo anterior, dicho proceso es desarrollado de forma automatizada en el sistema Hyperion, el cual realiza todas las fases del proceso de consolidación (conversión, homologación, eliminaciones y ajustes manuales); lo que hace indispensable que en el proceso de auditoría participe el equipo de Tecnología de la Firma.

Respuesta de auditoría

Los procedimientos en relación con el proceso de consolidación incluyeron:

- Obtuve una comprensión de las políticas y procedimientos del Grupo con respecto al proceso de consolidación, el cual incluye el procedimiento de: conversión de monedas, homologación de normas y eliminaciones.

- Evalué el adecuado diseño y eficacia operativa de los controles establecidos por la entidad en el proceso de cierre de estados financieros y consolidación.
- Revisé documentación soporte para una muestra de transacciones (eliminaciones y ajustes manuales).
- Apliqué procedimientos de auditoría a los componentes que se consolidan, incluyendo el envío de instrucciones a los auditores de cada componente.
- Revisé las conciliaciones de transacciones con partes relacionadas como un control durante el año y como procedimiento sustantivo al cierre del periodo.
- Evalué el ambiente de control ITGC del sistema Hyperion.
- Efectué pruebas sobre los controles establecidos por la administración (Manuales y automáticos) para el proceso de consolidación.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la entidad 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 incorrección material, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los

asuntos relacionados con este asunto y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa realista diferente a hacerlo.

Los encargados del gobierno de la controlante son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Mi objetivo es obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados tomados en su conjunto están libres de incorrección material, ya sea por fraude o error, y emitir un informe que incluya mi opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir debido a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o acumuladas, podría esperarse que influyan razonablemente en las decisiones económicas que los usuarios tomen con base en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia, debo ejercer mi juicio profesional y mantener mi escepticismo profesional a lo largo de la auditoría, además de:

- Identificar y evaluar los riesgos de incorrección material en los estados financieros consolidados, ya sea por fraude o error, diseñar y ejecutar procedimientos de auditoría que respondan a esos riesgos, y obtener evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material

debido a fraude es mayor que la resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones falsas o sobrepaso del sistema de control interno.

- Obtener un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias.
- Evaluar lo adecuado de las políticas contables utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las respectivas revelaciones realizadas por la Administración.
- Concluir sobre si es adecuado que la Administración utilice la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluyo que existe una incertidumbre importante, debo llamar la atención en el informe del auditor sobre las revelaciones relacionadas, incluidas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar mi opinión. Las conclusiones del auditor se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de mi informe, sin embargo, eventos o condiciones posteriores pueden hacer que una entidad no pueda continuar como negocio en marcha.
- Evaluar la presentación general, la estructura, el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que se logre una presentación razonable.

- Obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades de negocio que hacen parte del Grupo, con el fin de expresar mi opinión sobre los estados financieros consolidados. Soy responsable de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo y, por tanto, de la opinión de auditoría.

- Comunicué a los responsables del gobierno de la Compañía, entre otros asuntos, el alcance planeado y el momento de realización de la auditoría, los hallazgos significativos de la misma, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

También proporcioné a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que he cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se podría esperar razonablemente que pudieran afectar mi independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Compañía, determiné los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, asuntos clave de la auditoría. Describí esos asuntos en mi informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, se determine que un asunto no se debería comunicar en mi informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público del mismo.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados bajo normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia de Carvajal S.A. al 31 de diciembre de 2018, que hacen parte de la información comparativa de los estados financieros consolidados adjuntos, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S., sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 25 de febrero de 2019.

El socio del encargo de auditoría que origina este informe es Jorge Oscar Piñeiro.



Cristhian Camilo Ampudia Cortes

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 155143 -T

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

Bogotá, Colombia

24 de febrero de 2020



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 2019 / Cifras en millones de pesos colombianos

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2019 | Pasivo 2019 | Patrimonio 2019 | Utilidad (pérdida) neta 2019 | Actividad económica |
|---|-----------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|---|
| Carvajal Tecnología y Servicios S.R.L. | Argentina | 100 % | 1.300 | 567 | 733 | 288 | E-Business |
| Cargraphics S.A. | Argentina | 100 % | - | 4.443 | (4.443) | (267) | Inactiva |
| Silver Insurance Limited | Bermudas | 100 % | 18.904 | 2.530 | 16.374 | 10.771 | Reaseguradora |
| Azures Inversiones S.A. | Chile | 100 % | 6.506 | 5.730 | 776 | 110 | Inactiva |
| Carvajal Empaques S.A. | Chile | 91,79 % | 22.706 | 450 | 22.256 | (20.248) | Comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Fesa Alcard S.A. | Chile | 100 % | 64 | 3.910 | (3.846) | (2) | Inactiva |
| Cargraphics S.A. | Chile | 100 % | - | - | - | - | Inactiva |
| Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. | Colombia | 100 % | 26.154 | 16.585 | 9.569 | 5.148 | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos |
| Comercializadora Productos el Cid S.A.S. | Colombia | 100 % | 22.422 | 32 | 22.390 | 485 | Comercializadora |
| Carvajal Educación S.A.S. | Colombia | 100 % | 323.894 | 300.226 | 23.668 | (11.072) | Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades |
| Carvajal Empaques S.A. | Colombia | 99,78 % | 576.486 | 338.675 | 237.811 | 6.260 | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. | Colombia | 100 % | 223.114 | 117.856 | 105.258 | 20.556 | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos |
| Assenda Red S.A. | Colombia | 100 % | 10.846 | 5.845 | 5.001 | 2.497 | Correaje de valores y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor |
| Gestión Tecnológica Portuaria S.A.S. | Colombia | 100 % | 2.777 | 107 | 2.670 | 146 | Inactiva |
| Carvajal Servicios S.A.S. | Colombia | 100 % | 36.559 | 14.366 | 22.193 | (654) | Prestadora de servicios |
| Americas Business Process Services S.A. | Colombia | 60,00 % | 65.992 | 38.414 | 27.578 | (11.745) | Actividades de centros de llamadas (<i>call center</i>) |
| Carvajal Espacios S.A.S. | Colombia | 100 % | 51.637 | 45.735 | 5.902 | 82 | Producción y comercialización de muebles |
| Carvajal Pulpa y Papel S.A. | Colombia | 99,43 % | 851.421 | 476.854 | 374.567 | 2.682 | Productora y comercializadora de papel |
| Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial | Colombia | 99,43 % | 100.430 | 41.923 | 58.507 | 18.369 | Comercializadora de papel |

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2019 | Pasivo 2019 | Patrimonio 2019 | Utilidad (pérdida) neta 2019 | Actividad económica |
|--|-------------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|---|
| Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) en concordato | Colombia | 99,43 % | 3.268 | 13.175 | (9.907) | (595) | Comercializadora de papel |
| Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina) | Colombia | 99,43 % | 83.038 | 74.491 | 8.547 | 236 | Comercializadora de papel |
| Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. | Colombia | Matriz | 640.711 | 487.219 | 153.492 | (164) | Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles |
| Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. | Colombia | 100 % | 104.174 | 64.807 | 39.367 | 8.105 | Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (<i>courier</i>) |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 100 % | 40.972 | 3.791 | 37.181 | 1 | Inversionista |
| Carvajal Educación S.A. | Costa Rica | 100 % | 18.411 | 11.885 | 6.526 | 2.188 | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Bico Internacional S.A. | Ecuador | 100 % | 34.671 | 10.277 | 24.394 | 1.763 | Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades |
| Carvajal Empaques S.A. Visipak | Ecuador | 99,78 % | 31.255 | 31.513 | (258) | (987) | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Assenda S.A. | Ecuador | 100 % | 1.297 | 672 | 625 | 52 | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos |
| Carvajal S.A. Servicios GC2 | Ecuador | 100 % | 1.780 | 5 | 1.775 | 27 | En liquidación |
| Mepalecuador S.A. | Ecuador | 100 % | 8.576 | 10.122 | (1.546) | 506 | Comercialización de muebles |
| Propandina S.A. | Ecuador | 99,43 % | 28.166 | 14.621 | 13.545 | 851 | Comercializadora de papel |
| Carvajal Educación S.A. de C.V. | El Salvador | 100 % | 9.327 | 6.114 | 3.213 | 590 | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Carvajal Empaques S.A. de C.V. | El Salvador | 99,78 % | 139.515 | 95.629 | 43.886 | 3.922 | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Carvajal Servicios Integrales S.L. | España | 100 % | 14.778 | 11.531 | 3.247 | (10.049) | Prestadora de servicios |
| Bico Internacional S.A. | Guatemala | 100 % | 17.271 | 15.807 | 1.464 | (2.678) | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Assenda S.A. | Guatemala | 100 % | 2.748 | 24 | 2.724 | 18 | Inactiva |
| Carvajal Educación S.A. de C.V. | México | 100 % | 158.602 | 123.592 | 35.010 | 7.651 | Productor y comercializador de productos escolares y de oficina |
| Carvajal S.A. de C.V. | México | 100 % | 24.141 | 5.888 | 18.253 | 6.212 | Explotación de intangibles |
| Grupo Convermex S.A. de C.V. | México | 99,78 % | 378.538 | 259.806 | 118.732 | (1.299) | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Servicios GC S.A. de C.V. | México | 99,78 % | 10.262 | 6.977 | 3.285 | 815 | Servicios empresariales |

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2019 | Pasivo 2019 | Patrimonio 2019 | Utilidad (pérdida) neta 2019 | Actividad económica |
|--|--------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|---|
| Servicios Empresariales CVX S.A. de C.V. | México | 99,78 % | 15.193 | 11.352 | 3.841 | - | Servicios empresariales |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V. | México | 100 % | 17.864 | 12.941 | 4.923 | 237 | E-Business |
| IBC Solutions Inc. | Panamá | 100 % | 3.377 | 2 | 3.375 | - | Inversionista |
| Comunicación Impresa Holdings S.A. | Panamá | 100 % | - | 9.831 | (9.831) | - | Inversionista |
| Carvajal Inversiones S.A. | Panamá | 100 % | 528.878 | 216.094 | 312.784 | 8.134 | Inversionista |
| Green Cane International Inc. | Panamá | 100 % | - | 3.101 | (3.101) | - | Inversionista |
| Bico Internacional S.A. | Panamá | 100 % | 66.075 | 164.327 | (98.252) | (11.111) | Inversionista |
| Carvajal Educación S.A. | Panamá | 100 % | 25.136 | 11.537 | 13.599 | (2.057) | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Azure Services Group Inc. | Panamá | 100 % | 17.124 | 2.686 | 14.438 | (105) | Inversionista |
| Carvajal Empaques Holding S.A. | Panamá | 99,78 % | 223.483 | 36.149 | 187.334 | (1.846) | Inversionista |
| Industrias Especializadas en Artículos Plásticos S.A. - ISAP | Panamá | 99,78 % | 25.718 | - | 25.718 | (49) | Inversionista |
| Assenda Holding S.A. | Panamá | 100 % | 36.444 | 13.034 | 23.410 | 620 | Inversionista |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A. | Panamá | 100 % | 7.204 | 4.588 | 2.616 | (56) | Inactiva |
| Mepal S.A. | Panamá | 100 % | 26 | 3.637 | (3.611) | (2) | En liquidación |
| Propal Comercializadora Internacional S.A. | Panamá | 99,43 % | 711 | - | 711 | (45) | En liquidación |
| Veza Corp. | Panamá | 52,72 % | 2.184 | - | 2.184 | (3.005) | Inversionista |
| Carvajal Educación S.A.C. | Perú | 100 % | 4.506 | - | 4.506 | (8) | En liquidación |
| Perúana de Moldeados S.A. Pamolsa | Perú | 91,79 % | 462.433 | 254.130 | 208.303 | 43.585 | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Descartables Proveedores S.R.L. | Perú | 91,79 % | 15.161 | 5.671 | 9.490 | 1.679 | Distribución de empaques |
| Plásticos Reunidos S.A. | Perú | 91,79 % | 8.622 | 6.919 | 1.703 | 59 | Elaboración de empaques y recuperación de materiales. |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C. | Perú | 100 % | 4.166 | 1.179 | 2.987 | 945 | Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos |
| Propandina S.A.C. | Perú | 99,43 % | 2 | (1) | 3 | (2) | En liquidación |
| Convermex Usa Corp. | Usa | 99,78 % | 32.531 | 11.186 | 21.345 | 1.998 | Distribución de empaques |

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2018 / 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 % | 1.320 | 530 | 790 | 167 | E-Business |
| Cargraphics S.A. | Argentina | 100 % | - | 4.420 | (4.420) | (377) | Inactiva |
| Silver Insurance Limited | Bermudas | 100 % | 14.362 | 5.360 | 9.002 | 7.207 | Reaseguradora |
| Ecar International, Inc. | BVI | 100 % | - | 26 | (26) | (10) | Inversionista |
| Azures Inversiones S.A. | Chile | 100 % | 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 % | 73 | 3.877 | (3.804) | (36) | Inactiva |
| Cargraphics S.A. | Chile | 100 % | - | - | - | (2) | Inactiva |
| Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S. | Colombia | 100 % | 9.168 | 4.730 | 4.438 | 3.444 | Soluciones integrales de procesamiento de datos |
| Comercializadora Productos el Cid S.A.S. | Colombia | 100 % | 26.887 | 4.982 | 21.905 | 189 | Comercializadora |
| Carvajal Educación S.A.S. | Colombia | 100 % | 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 | (7764) | Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. | Colombia | 100 % | 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 % | 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 % | 15.934 | 2.613 | 13.321 | 9.021 | Prestadora de servicios |
| Carvajal Servicios S.A.S. | Colombia | 100 % | 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 % | 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 |
| Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina) | Colombia | 99,43 % | 48.124 | 39.843 | 8.281 | 721 | Comercializadora de papel |

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2018 | Pasivo 2018 | Patrimonio 2018 | Utilidad (pérdida) neta 2018 | Actividad Económica |
|--|-------------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|---|
| 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 % | 61.414 | 38.312 | 23.102 | 6.803 | Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier) |
| Assenda Inversiones S.A.S. | Colombia | 100 % | 41.744 | 4.563 | 37.181 | 7 | Inversionista |
| Carvajal Educación S.A. | Costa Rica | 100 % | 12.879 | 8.549 | 4.330 | 925 | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Bico Internacional S.A. | Ecuador | 100 % | 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 % | 925 | 366 | 559 | (425) | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos |
| Carvajal S.A. Servicios GC2 | Ecuador | 100 % | 2.242 | 500 | 1.742 | 181 | Inversionista |
| Mepalecuador S.A. | Ecuador | 100 % | 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 % | 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 % | 16.295 | 1.602 | 14.693 | 67 | Prestadora de servicios |
| Bico Internacional S.A. | Guatemala | 100 % | 15.686 | 11.577 | 4.109 | (78) | Comercializador de productos escolares y de oficina |
| Assenda S.A. | Guatemala | 100 % | 2.703 | 31 | 2.672 | (28) | Inactiva |
| Carvajal Educación S.A. de C.V. | México | 100 % | 147.038 | 121.641 | 25.397 | 149 | Productor y comercializador de productos escolares y de oficina |
| Carvajal S.A. de C.V. | México | 100 % | 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 % | 18.482 | 13.615 | 4.867 | (315) | E-Business |
| IBC Solutions Inc. | Panamá | 100 % | 5.370 | 2 | 5.368 | (123) | Inversionista |
| Comunicación Impresa Holdings S.A. | Panamá | 100 % | - | 9.749 | (9.749) | - | Inversionista |
| Carvajal Inversiones S.A. | Panamá | 100 % | 532.553 | 248.412 | 284.141 | 12.067 | Inversionista |
| Green Cane International Inc. | Panamá | 100 % | - | 3.075 | (3.075) | - | Inversionista |
| Bico Internacional S.A. | Panamá | 100 % | 72.706 | 170.689 | (97.983) | (8.275) | Inversionista |
| Carvajal Educación S.A. | Panamá | 100 % | 24.859 | 9.253 | 15.606 | 699 | Comercializador de productos escolares y de oficina |

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2018 | Pasivo 2018 | Patrimonio 2018 | Utilidad (pérdida) neta 2018 | Actividad Económica |
|--|-------------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|---|
| Azure Services Group Inc. | Panamá | 100 % | 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 % | 35.657 | 14.903 | 20.754 | (233) | Inversionista |
| Carvajal Tecnología y Servicios S.A. | Panamá | 100 % | 7.194 | 4.543 | 2.651 | (84) | Inactiva |
| Mepal S.A. | Panamá | 100 % | 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 % | 4.470 | - | 4.470 | (34) | En liquidación |
| Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa | Perú | 91,74 % | 425.640 | 249.063 | 176.577 | 35.512 | Productory 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 % | 3.250 | 1.263 | 1.987 | 1.015 | Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos |
| Mepal S.A.C. | Perú | 100 % | - | - | - | 59 | En liquidación |
| Propandina S.A.C. | Perú | 99,43 % | 12 | - | 12 | (83) | En liquidación |
| Productos Norma Inc. | Puerto Rico | 100 % | 138 | - | 138 | (2.086) | En liquidación |
| Bico Internacional Inc. | USA | 100 % | 341 | 1.165 | (824) | (134) | Inactiva |
| Convermex USA Corp. | USA | 99,73 % | 21.849 | 2.757 | 19.092 | 1.598 | Distribución de empaques |





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