



Informe  
**Financiero**  
Anual 2016

CARTÓN DE COLOMBIA S. A.



## CUADRO ESTADÍSTICO POR EL PERÍODO 2016 - 2009

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Ventas netas	923.541	875.032	794.564	753.319	762.769	751.655	745.032	670.093
Exportaciones (en millones de dólares)	57,99	72,51	88,36	97,80	107,64	100,12	103,04	87,60
Utilidad neta	104.366	103.230	52.897	56.151	39.460	35.196	53.476	34.351
Adiciones de activos fijos	81.036	125.940	45.708	53.661	55.221	34.156	33.240	56.130
Impuesto sobre la renta	24.806	26.332	11.374	10.665	9.040	7.772	6.262	9.063
Dividendos en efectivo	38.390	34.853	31.677	31.703	31.686	35.007	26.683	37.321
Costo laboral	161.637	149.081	145.532	148.170	138.694	134.516	127.192	124.987
Valor en libros por acción	13.522	12.974	12.242	0	14.671	12.725	13.298	13.682
Valor mínimo en bolsa por acción	4.420	4.400	4.210	3.600	5.300	5.800	6.000	8.000
Utilidad/ (Pérdida) por acción	969	958	491	521	366	327	496	319
Dividendos decretado por acción en efectivo	356	324	294	294	294	325	248	346
Porcentaje de dividendo sobre utilidad anterior	37%	66%	56%	80%	90%	65%	78%	69%
Relación valor en bolsa utilidad / pérdida por acción	5	5	9	7	14	18	12	25

*Expresado en millones, excepto la información por acción.  
La información de años anteriores está expresada en pesos históricos.  
La información del año 2015 y siguientes está bajo NIIF.*

# Contenido

**02** Cuadro Estadístico periodo 2016-2009

---

**06** Informe a los accionistas

---

**11** Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias

---

**12** Estado de Situación Financiera Consolidado

---

**13** Estado de Resultados Integrales Consolidado

---

**14** Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado

---

**15** Estado de Flujo de Efectivo Consolidado

---

**16** Notas a los Estados Financieros Consolidados

---

**57** Certificación de los Estados Financieros

---

**58** Informe del Revisor Fiscal

---

**60** Estados Financieros Separados de Cartón de Colombia S.A.

---

**61** Estado de Situación Financiera Separado

---

**62** Estado de Resultados Separado

---

**63** Estado de Cambios en el Patrimonio Separado

---

**64** Estado de Flujo de Efectivo Separado

---

**65** Notas a los Estados Financieros no Consolidados de Cartón de Colombia S.A.

---

**107** Certificación de los Estados Financieros

---

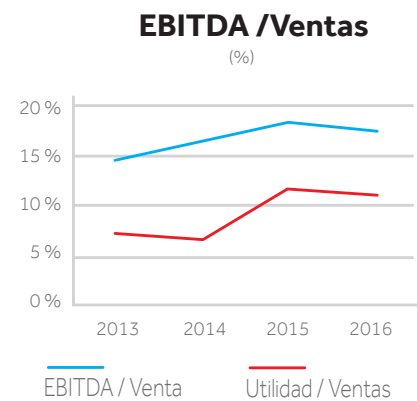
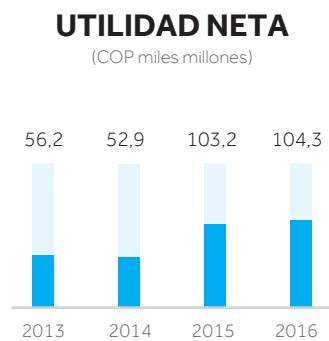
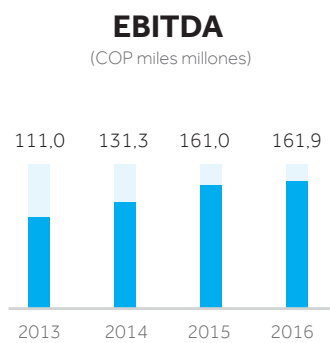
**108** Informe del Revisor Fiscal



La marca del manejo forestal responsable

FSC® C011320

*Este informe está impreso en papel de Smurfit Kappa. Procede de plantaciones forestales con certificación FSC® por manejo responsable y en Cadena de Custodia por la trazabilidad en su proceso de producción. Su proceso de blanqueamiento es 100% libre de cloro.*



**MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA**  
CARTÓN DE COLOMBIA S.A.

**Principales**

**Suplentes**

Juan Guillermo Castañeda Regalado  
 Álvaro José Henao Ramos  
 Eulalia Arboleda de Montes  
 Juan Guillermo Londoño Posada  
 Andrés Llano Carvajal

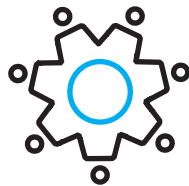
Anthony Smurfit  
 Javier Díaz Molina  
 Oswald Loewy Núñez  
 María Eugenia Lloreda  
 Armando Garrido Otoya



## VISIÓN

Ser un negocio admirado globalmente, entregando de manera dinámica un retorno seguro y superior a todos los grupos de interés. Para lograrlo, haremos lo siguiente:

- Actuar por el bienestar de los países y las comunidades en donde tenemos el privilegio de operar.
- Proveer el ambiente de trabajo más seguro posible, un sentido de identidad y una oportunidad de carrera gratificante para nuestros empleados.
- Generar el más alto nivel de satisfacción en nuestros clientes.
- Optimizar las utilidades de los accionistas



## MISIÓN

Smurfit Kappa se esfuerza por ser una Compañía orientada al cliente y al mercado, donde la satisfacción de los clientes, el desarrollo personal de los empleados y el respeto por las comunidades locales y por el medio ambiente forman parte integral del objetivo de generar valor para los accionistas.

## INFORME A LOS ACCIONISTAS



En cumplimiento con las normas legales y estatutarias, presentamos el informe de las actividades desarrolladas por el Grupo Empresarial Cartón de Colombia S.A. durante el año 2016, y sometemos a su consideración los estados financieros correspondientes al mismo año, cuyo detalle y soporte se encuentran en las notas adjuntas, las cuales son parte integral de este informe.

Los comentarios de la administración hacen referencia a los estados financieros consolidados. Estos reflejan mejor la realidad económica del Grupo Empresarial porque incorporan la totalidad de los beneficios de la integración vertical con la operación forestal y reflejan su posición de caja total. El porcentaje de participación de la Matriz en las subordinadas está entre 86% y 96%, por lo tanto el valor generado por estas es capturado casi en su totalidad por los accionistas de la Matriz.

A partir de 2015, los estados financieros son presentados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Un detalle de las transacciones más importantes entre la Compañía controlante Cartón de Colombia S.A. y sus subordinadas, accionistas y administradores, se muestra en la nota 26 de los estados financieros consolidados. Las entidades controladas no efectuaron o dejaron de efectuar ninguna operación importante en interés de la entidad controlante. Así mismo, la controlante no tomó o dejó de tomar ninguna decisión importante en interés de las controladas.

## EL ENTORNO



El 2016 se caracterizó por los diferentes movimientos en el ámbito político local e internacional. En el mundo, el Brexit y el cambio de mandato en la presidencia de Estados Unidos fueron hechos que marcaron un resurgimiento de corrientes conservadoras, y como consecuencia de ello se ha visto una marcada polarización ideológica. Colombia no fue ajena a estos sucesos.

El Proceso de Paz polarizó aún más al país, pero el acuerdo finalmente logró consolidarse aun después del sorpresivo resultado del plebiscito. La Compañía confía que los anhelos de los colombianos se vuelvan realidad y este acuerdo contribuya a generar prosperidad en el país.

Esta nueva realidad política vino acompañada de una incertidumbre económica generalizada. En el 2015 Colombia vivió importantes choques macroeconómicos como consecuencia de la fuerte

caída en los precios del petróleo, lo que se tradujo en una acelerada devaluación con efectos significativos en la meta inflacionaria. Aunque en el 2016 hubo un poco más de estabilidad en el mercado cambiario, la inflación estuvo por encima de lo esperado durante buena parte del año. Esta tendencia alcista fue impulsada también por un prolongado fenómeno de El Niño. Solo hasta los últimos meses del 2016 la inflación cedió y aunque cerró por encima de la meta de principios de año, se ubicó por debajo del pico alcanzado a mediados del año y de lo registrado en 2015.

Si bien hubo más estabilidad en los precios del petróleo y hasta una leve tendencia al alza, aún están muy lejos de las cifras vistas antes del 2015. Este hecho, sumado a la caída del sector minero, mantuvo la presión en el déficit fiscal de Colombia, por lo que fue necesaria una nueva reforma tributaria para tratar de cubrir las necesidades de recursos del país. Los efectos de esta reforma se verán en el 2017. Algunos expertos piensan que se perdió una oportunidad de realizar una reforma tributaria más estructural y de largo plazo; no obstante, el hecho es que, estos nuevos ingresos podrían generar cierta estabilidad para que el déficit fiscal no siga creciendo. De igual forma, se espera que la reducción en el impuesto a la Renta para las empresas, que se implementará gradualmente hasta el 2019, contribuya al objetivo de devolverle la competitividad al sector privado nacional.

A pesar de un ambiente macroeconómico incierto en el largo plazo, la reacción del sector manufacturero fue positiva en 2016. Con una nueva realidad en la tasa de cambio, la sustitución de importaciones por producción local tuvo una dinámica interesante en el año. Los sectores industrial y agrícola recibieron

nuevos volúmenes de demanda, el primero de ellos por la sustitución ya mencionada, y el segundo, por un crecimiento en hectáreas cultivadas, cuya producción está siendo destinada a la exportación.

Con el anterior entorno en el ámbito político y económico del país, además de la tranquilidad temporal derivada de la posición de las calificadoras de riesgo crediticio hacia la situación local, se espera en el futuro inmediato un gradual incremento en las tasas de crecimiento. Lo anterior seguramente estará también soportado por una tasa de cambio más estable, el impulso de las obras de infraestructura 4G y expectativas de inflación a la baja. Junto a lo anterior hay expectativas positivas con respecto a la mayor dinámica del sector manufacturero, impulsado por la competitividad de la tasa de cambio para el productor nacional, que le permitirá continuar el proceso de sustitución de importaciones y gradualmente un crecimiento de sus exportaciones. Sin embargo, persiste el temor de una posible desaceleración temporal del consumo por los impactos del incremento del IVA resultante de la reforma tributaria.



Por su parte, el sector agrícola parece tener a su favor los pronósticos del clima así como las inversiones que se vienen haciendo desde el sector público y privado. Si se aprovechan las oportunidades, este sector puede llegar a ser un renglón protagonista en la economía nacional y contribuir considerablemente a su crecimiento. Con una política gubernamental acertada que garantice la inversión y la propiedad privada, Colombia podría tener un futuro muy prometedor en el sector agricultor, siguiendo los pasos de países como Chile, Perú y otros de Centro América.

## LA COMPAÑÍA



El 2016 fue un año durante el cual la Compañía logró avanzar positivamente a pesar de la incertidumbre y los cambios en su entorno. Las altas tasas de inflación y de cambio (25% de nuestra estructura de costos esta denominada en USD) pusieron presión en los costos de la Compañía.

Como consecuencia, fue necesario ajustar los precios en varias de nuestras líneas para evitar el deterioro de los márgenes. Adicionalmente, la Compañía se vio afectada por externalidades que generaron un impacto negativo en los resultados de la organización como fue el prolongado fenómeno de El Niño, con el consecuente aumento en los costos energéticos que estuvieron muy por encima de inflación y el paro de transportes nacional que afectó los despachos de productos a nuestros clientes y la disponibilidad oportuna de materias primas. Con respecto a este último punto, es fundamental que el Gobierno y el sector transportador continúen avanzando en concertar soluciones de largo plazo para no afectar la competitividad del país.

La demanda del mercado local se benefició por el crecimiento de la industria manufacturera, especialmente la de bienes no duraderos y tuvo como efecto el crecimiento en volúmenes en varias líneas. No obstante lo anterior, el mercado de exportación no tuvo la misma dinámica de crecimiento del año anterior, debido a la desaceleración de países como Brasil y algunos países asiáticos. Estas situaciones generaron sobreofertas, con precios bajos en Latinoamérica, lo que afectó la posición de mercado de la Compañía en

algunas líneas de exportación, especialmente la de papeles blancos.

La actualización tecnológica y expansión de capacidad que ha realizado la Compañía en años anteriores se consolidó en 2016. Lo anterior fue de vital importancia para absorber los crecimientos en la demanda local, porque sin las inversiones de capital ejecutadas, habría sido muy difícil satisfacer los nuevos niveles de volumen. Adicional a la nueva capacidad, estas inversiones estratégicas de capital estuvieron enfocadas en mejorar la oferta de valor y de cumplimiento a nuestro clientes. Contar con el respaldo del Grupo Smurfit Kappa ha permitido acceder a lo último en materia de desarrollo tecnológico y conocimiento para continuar diferenciándonos de nuestros competidores.

Antes también mencionar como la División Forestal de la Compañía continuó consolidando el mercado de venta de madera para aserrío que comenzó en 2015 y tuvo una dinámica bastante interesante en 2016. Esta realidad ha sido fruto de años de investigación y desarrollo en el área forestal, lo cual ha permitido tener plantaciones forestales multipropósito certificadas, una característica común en plantaciones forestales sostenibles de países líderes en la industria forestal.



Cabe recordar que en 2015 la Compañía adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), que entre otros cambios, implica el reconocimiento a valor de mercado de los activos biológicos como es el caso de estas plantaciones forestales. Lo anterior hace que el mayor valor de mercado que obtiene la madera de nuestras plantaciones, tenga un impacto contable positivo en los resultados de la Compañía como se explica más adelante en este informe.



## LOS RESULTADOS



El aumento del volumen doméstico que sustituyó en parte volumen de exportación, además del ajuste de precios en algunas de nuestras líneas, produjo un incremento del 5.5% en los ingresos operacionales que alcanzaron la cifra de \$923 mil millones.

A pesar de las presiones en la estructura de costos, el EBITDA\* consolidado llegó a la suma de \$162 mil millones. Esto permitió tener un EBITDA sobre ventas por encima del 17%. Las utilidades operacionales alcanzaron los \$81 mil millones, con unos gastos de administración y ventas que crecieron por debajo de inflación.

Como se mencionó anteriormente, el incremento de los precios de mercado de la madera proveniente de plantaciones forestales significó el registro contable en el PYG de esta valorización de activos biológicos por \$53 mil millones de pesos, cuando en el año 2015 el ajuste por esta misma razón había sido de \$55 mil millones. El estado de Pérdidas y Ganancias también registra en 2016 el gasto por alrededor de \$10 mil millones de pesos del Impuesto a la Riqueza. Como resultado de la valorización de los activos biológicos, de la Utilidad Operacional y pese al Impuesto a la Riqueza, la Utilidad Neta consolidada alcanzó los \$104 mil millones, un 1% por encima de la utilidad del año 2015. Sin embargo, si se excluye el efecto del valor razonable de los activos biológicos, la Utilidad Neta del

2016 sería de \$51.6 mil millones, un 7% por encima del año 2015.

Respecto a la generación de efectivo provisto por actividades operacionales, este llegó a la suma de \$72,6 mil millones, el cual estuvo por debajo del año anterior, como consecuencia de la necesidad de aumentar nuestro capital de trabajo y del incremento en el pago del impuesto a la renta y al patrimonio. Esta generación de caja permitió seguir teniendo importantes inversiones de capital, que para el 2016 alcanzaron los \$82 mil millones, lo que confirma la confianza de la organización hacia el mercado en el que opera y que le va a permitir seguir creciendo y operando eficientemente en el futuro. De igual forma, se logró incrementar el pago de dividendos a los accionistas de la matriz en un 10%, llegando a casi \$38,4 mil millones.

La Compañía continúa con una estructura financiera robusta y con generación de flujos de efectivo capaces de cumplir con todas las necesidades de sus diferentes grupos de interés.

\*EBITDA se define aquí como utilidad antes de intereses (incluyendo su componente de diferencial cambiario), impuestos (incluyendo impuesto a la riqueza) depreciación y amortizaciones y también antes de partidas sin efecto inmediato en el flujo de efectivo como aquellas provenientes de la aplicación del método de participación y del valor razonable de activos biológicos.

## Informe de las dos subordinadas

---

Reforestadora Andina S.A., dedicada a la reforestación, tuvo ventas de madera proveniente de sus plantaciones forestales de \$55.636 millones en 2016, un 13% más que en 2015. Las utilidades netas ascendieron a \$85.107 millones. El total del activo es de \$807.610 millones, del cual el 52% está representado en alrededor de 35.600 hectáreas de tierra que contienen aproximadamente 39 millones de árboles reforestados. El nivel de pasivo con terceros es sólo del 0.6% que equivalen a \$5.196 millones del patrimonio de \$799.244 millones.

Los ingresos de Transbosnal S.A. provienen de dividendos y rendimientos financieros, los cuales en 2016 fueron de \$13.045 millones. Las utilidades netas ascendieron a \$7.051 millones. En 2016, el total del activo cerró en \$234.693 millones, el pasivo en \$49.385 millones y el patrimonio en \$185.308 millones.

## Situación Laboral

---

La Compañía sigue comprometida en ser el mejor sitio para trabajar, soportada en los pilares de seguridad industrial, clima laboral y planes de participación. Estos, al igual que los indicadores laborales, se encuentran detallados en el Informe de Sostenibilidad 2015, el cual se encuentra en: [www.smurfitkappa.com.co](http://www.smurfitkappa.com.co). En Noviembre de 2016, la Compañía acordó una nueva convención colectiva con una vigencia de 3 años.

## Situación Administrativa

---

Cartón de Colombia S.A. es administrada por un Presidente con carácter de Representante Legal y tres suplentes, una Junta Directiva conformada por cinco miembros principales y cinco miembros suplentes, la cual se reúne periódicamente con la administración para analizar los resultados económicos, la situación del mercado, las perspectivas futuras y las estrategias, estudiar y aprobar los proyectos de inversión, y autorizar al Presidente en aquellas decisiones y operaciones que así lo requieran.

En 2016, se celebraron siete reuniones de Junta Directiva con asistencia de al menos cinco miembros. Las actas de cada reunión se aprueban en la siguiente sesión de Junta Directiva.

## Situación Jurídica

---

Cartón de Colombia S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y registrada en la Cámara de Comercio de Cali. El Grupo Empresarial, al igual que sus sucursales, están registrados en las Cámaras de Comercio de las ciudades donde operan.

En las empresas del Grupo Empresarial, todo el equipamiento de sistemas y programas de computador instalados se encuentran debidamente amparados conforme a la Ley. Igualmente se da cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor.

Conforme a lo dispuesto en el Parágrafo 2 del Artículo 87 de la Ley 1676 de 2013 se deja constancia de que ninguno de los Administradores de la Sociedad entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por vendedores o proveedores.

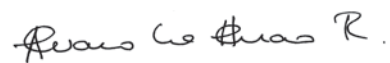
## Sistemas de Revelación y Control

---

Se mantiene en operación un sistema de control interno que ha permitido proteger los activos y registrar, procesar y presentar adecuadamente la información financiera.

El Comité de Auditoría de la Junta Directiva se sigue reuniendo con regularidad, reunión a la que asiste tanto el Auditor Interno como los Auditores Externos de la Compañía.

Finalmente, a nuestros clientes, accionistas, colaboradores, proveedores y comunidades, muchas gracias por su confianza y valioso apoyo.



Álvaro José Henao Ramos  
Presidente



# ESTADOS FINANCIEROS **CONSOLIDADOS**

Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias  
*Años terminados el 31 de Diciembre de 2016 - 2015 con informe de Revisor Fiscal*



**CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS****ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO**

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	Nota	2016	2015
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	(5)	20.136	17.945
Inversiones	(6)	235.076	216.648
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(7)	233.947	218.496
Inventarios	(8)	127.486	110.068
Activos Biológicos	(9)	32.779	28.700
<b>Total activos corrientes</b>		<b>649.424</b>	<b>591.857</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(7)	3.936	3.224
Otros activos financieros	(10)	124	124
Inversión en asociadas	(11)	66.317	69.463
Propiedades, planta y equipo	(12)	999.563	981.080
Activos biológicos	(9)	328.191	295.870
Intangibles		786	-
Impuesto sobre la renta diferido activo	(15)	13.749	10.737
<b>Total activos no corrientes</b>		<b>1.412.666</b>	<b>1.360.498</b>
<b>Total del activo</b>		<b>2.062.090</b>	<b>1.952.355</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Préstamos	(13)	185.879	124.120
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	141.831	162.062
Pasivo por beneficios a empleados	(20)	29.751	27.893
Impuesto sobre la renta corriente	(16)	6.063	3.641
Provisiones	(18)	380	269
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>363.904</b>	<b>317.985</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Pasivos por beneficios a empleados	(20)	44.942	39.318
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	(15)	196.749	206.828
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>241.691</b>	<b>246.146</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>605.595</b>	<b>564.131</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
	(21)		
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas</b>			
Acciones ordinarias		56	56
Prima en colocación de acciones		50.369	50.369
Acciones en tesorería		(10.654)	(10.654)
Reservas		369.987	326.496
Resultados acumulados		945.877	923.393
Otros resultados integrales		(14.043)	(1.774)
Participaciones no controladoras		114.903	100.338
<b>Total del patrimonio</b>		<b>1.456.495</b>	<b>1.388.224</b>
<b>Total del pasivo y del patrimonio</b>		<b>2.062.090</b>	<b>1.952.355</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
Representante Legal

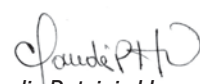
(Ver certificación adjunta)



**Nelson Lenis G.**  
Contador Público

Tarjeta Profesional 97061-T

(Ver certificación adjunta)



**Claudia Patricia Herrera V.**  
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 149330-T

Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.

(Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEFF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

## CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

### ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES - CONSOLIDADO

Años terminados el 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos - excepto la utilidad neta por acción)

	Nota	2016	2015
Ingresos de actividades ordinarias	(22)	923.541	875.032
Costo de ventas	(23)	(735.721)	(681.249)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>187.820</b>	<b>193.783</b>
Gastos de ventas	(25)	(41.378)	(42.172)
Gastos de administración	(25)	(65.874)	(61.229)
<b>Utilidad operacional</b>		<b>80.568</b>	<b>90.382</b>
Ingresos financieros	(24)	17.223	12.628
Gastos financieros	(24)	(20.345)	(9.588)
Participación en las utilidades de subsidiarias	(11)	4.902	2.806
Diferencia en cambio	(24)	1.900	6.021
Ingresos de valor razonable de activos biológicos		52.768	55.077
Impuesto a la riqueza	(17)	(9.661)	(10.958)
Participaciones no controladoras		(11.616)	(9.131)
Otros ingresos / (gastos)		1.931	(2.640)
<b>Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta</b>		<b>117.670</b>	<b>134.597</b>
Provisión para impuesto sobre la renta	(16)	(24.806)	(26.332)
Provisión para impuesto diferido	(16)	11.502	(5.035)
<b>Utilidad neta</b>		<b>104.366</b>	<b>103.230</b>
<b>Otro Resultado Integral</b>			
Pérdida actuarial		(5.860)	(1.272)
Método de participación en asociadas		(6.741)	
<b>Total del Resultado Integral del periodo</b>		<b>91.765</b>	<b>101.958</b>
<b>Utilidad por acción</b>			
<b>Acciones ordinarias</b>			
De la utilidad neta del año		968,90	958,35

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

  
**Alvaro José Henao**  
 Representante Legal  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Nelson Leñis G.**  
 Contador Público  
 Tarjeta Profesional 97061-T  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Claudia Patricia Herrera V.**  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional 149330-T  
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
 (Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.



## CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO - CONSOLIDADO

Años terminados el 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES	RESERVAS	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	UTILIDADES ACUMULADAS	TOTAL PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA CONTROLADORA	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 31 diciembre de 2014	56	50.369	300.555	(502)	870.303	1.220.781	89.112	1.309.893
Utilidad neta	-	-	-	-	103.230	103.230	9.131	112.361
Otros resultados integrales	-	-	-	(1.272)	-	(1.272)	-	(1.272)
Total resultados integrales	56	50.369	300.555	(1.774)	973.533	1.322.739	98.243	1.420.982
Emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	3.524	3.524
Compras de acciones	-	-	-	-	-	-	(430)	(430)
Dividendos decretados	-	-	-	-	(34.853)	(34.853)	(999)	(35.852)
Constitución de reservas	-	-	15.287	-	(15.287)	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	56	50.369	315.842	(1.774)	923.393	1.287.886	100.338	1.388.224
Utilidad neta	-	-	-	(12.269)	104.366	104.366	11.616	115.982
Otros resultados integrales	-	-	-	(14,043)	(12,269)	(12,269)	(332)	(12,601)
Total resultados integrales	56	50.369	315.842	(14,043)	1,027,759	1,379,983	111,622	1,491,605
Emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	4,573	4,573
Compras de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	(38,391)	(38,391)	(1,292)	(39,683)
Constitución de reservas	-	-	43,491	-	(43,491)	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	56	50.369	359.333	(14,043)	945.877	1.341.592	114.903	1.456.495

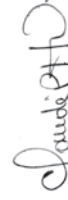
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)



**Nelson Lenis G.**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T  
(Ver certificación adjunta)



**Claudia Patricia Herrera V.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional 149330-T  
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
(Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

**CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - CONSOLIDADO**  
 Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>		
Ganancia neta	104.366	103.230
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	77.982	70.097
Deterioro de inversiones	-	86
Participaciones no controladoras	11.616	9.131
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(52.768)	(55.077)
Ingresos por método de participación en asociadas	(3.598)	(2.806)
Pérdida de plantaciones forestales	198	16
Pérdidas (Utilidad) por la disposición de activos no corrientes	(2.418)	937
<b>Variación en:</b>		
(Incrementos) en los inventarios	(17.418)	(23.281)
Disminución (incremento) de cuentas por cobrar de origen comercial y otras cuentas por cobrar	(16.163)	2.866
Disminución de otros activos	-	1.100
Incremento de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	(20.231)	19.601
(Disminución) incremento de obligaciones laborales	1.622	(4.496)
(Disminución) incremento de otros pasivos y provisiones	111	(1.152)
Incremento (disminución) de impuestos por pagar	2.422	1.102
Incremento de impuesto diferido	(13.091)	5.035
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>72.630</b>	<b>126.389</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	3.365	1.533
Compras de propiedades, planta y equipo	(64.428)	(109.534)
Compras de activos biológicos	(16.608)	(16.406)
Compras de activos intangibles	(989)	-
Pagos por compra de inversiones de corto plazo	(18.428)	(7.708)
<b>Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(97.088)</b>	<b>(132.115)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>		
Importes procedentes de la emisión de acciones	4.573	3.524
Pagos por adquirir acciones de las participaciones no controladoras	-	(430)
Incremento (disminución) de préstamos	61.759	45.828
Pagos de Dividendos	(39.683)	(35.852)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación</b>	<b>26.649</b>	<b>13.070</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>2.191</b>	<b>7.344</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	17.945	10.601
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>20.136</b>	<b>17.945</b>

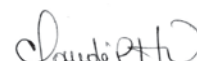
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
 Representante Legal  
 (Ver certificación adjunta)



**Nelson Lenin G.**  
 Contador Público  
 Tarjeta Profesional 97061-T  
 (Ver certificación adjunta)



**Claudia Patricia Herrera V.**  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional 149330-T  
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
 (Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.



**NOTAS A LOS ESTADOS**  
**FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias  
*Años terminados el 31 de Diciembre de 2016 - 2015 con informe de Revisor Fiscal*



## CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2016 y 2015

# 1 ENTE ECONÓMICO

Cartón de Colombia S. A. (en adelante el Grupo) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de mayo de 1944, dedicada a la producción de pulpa, papeles, cartones y empaques de estos materiales, como también a la reforestación. Su domicilio principal es Yumbo-Valle y el término de duración es hasta el año 2034.

Para el desarrollo de su objeto social, la empresa cuenta con las siguientes plantas de producción en el país: Yumbo, Bogotá, Medellín, Barranquilla.

Las compañías subordinadas de Cartón de Colombia S. A., que se consolidan, el domicilio, año de constitución y año hasta el cual tienen autorizada su duración, se muestran en

paréntesis: Reforestadora Andina S. A., (Cali, 1979 y 2069) y Transbosnal S. A., (Yumbo - Valle, 1985 y 2028). Las subordinadas se dedican a las actividades de reforestación, a la prestación de servicios especializados en el área forestal y otras actividades.

# 2 BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES APLICADAS

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia, fundamentadas en las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" junto con sus interpretaciones, marco de referencia conceptual, los fundamentos de conclusión y las guías de aplicación autorizadas y emitidas por el concejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Inglés) hasta el 31 de Diciembre de 2012 y publicadas en español hasta el mes de Agosto de 2013; y otras disposiciones legales aplicables para las entidades vigiladas y controladas por la Superintendencia Financiera que pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por organismos de control del Estado.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos periodos presentados, salvo que se indique lo contrario.

## Base de presentación

Los estados financieros consolidados se han elaborado de acuerdo con el enfoque del costo histórico, a excepción de las siguientes partidas que son reconocidas al valor razonable, activos biológicos, algunos instrumentos financieros y las pensiones de jubilación. Las obligaciones por pensiones de jubilación son medidas al valor presente, de los pagos estimados futuros por los beneficios ganados.

La preparación de estos estados financieros de conformidad con Principios y Normas de Contabilidad e Información Financiera Aceptados en Colombia exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la administración que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo. En la nota N° 3 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para los estados financieros.

## Subsidiarias

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera NIIF 10, la Matriz debe preparar estados financieros consolidados con las entidades en las cuales tiene control. La Matriz tiene control en otra entidad si, y solo si, reúne todos los elementos siguientes:

- Poder sobre la entidad participada que le otorgan la capacidad presente de dirigir sus actividades relevantes que afectan de manera significativa su rendimiento.
- Exposición o derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la entidad participada.
- Capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en los importes de rendimientos del inversor.

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes inversiones en subsidiarias:

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2016	2016	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2015	2015
Reforestadora Andina S. A.	Colombia	85,88%	686.557	86,45%	615.965
Empresa de Transportes Bosques Nacionales S. A.	Colombia	95,08%	176.186	95,08%	174.973
<b>Total de inversiones en subsidiarias</b>			<b>862.743</b>		<b>790.938</b>

## Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen el estado de situación financiera, los resultados integrales del año, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo, del Grupo y los de sus subordinadas en las cuales ejerce control directo o indirecto.

Dichos estados financieros, se consolidaron por el método de integración global y se han eliminado todas las transacciones y saldos de importancia entre compañías. La participación de otros accionistas en el patrimonio de las subordinadas se presenta como participaciones en no controladoras. Las políticas y métodos de contabilidad del Grupo son homogéneos y no requieren ajustes especiales. Las inversiones en asociadas son reconocidas en los estados financieros usando el método de participación patrimonial.

En el proceso de consolidación la Matriz combina los activos, pasivos y resultados de las entidades en las cuales determine control, previa homogenización de sus políticas contables. En dicho proceso procede a la eliminación de transacciones recíprocas y utilidades no realizadas entre ellas. La participación de las participaciones no controladoras en las entidades controladas son presentadas en el patrimonio de forma separada del patrimonio de los accionistas de la Matriz. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha de término del mismo.

Los estados financieros de las subsidiarias utilizados en el proceso de consolidación corresponden al mismo período, y a la misma fecha de presentación que los de la Matriz.

## Asociadas

Las inversiones de la Matriz en entidades donde no tiene control pero si posee una influencia significativa se denominan "inversiones en compañías asociadas" y se contabilizan por el método de participación patrimonial. Se presume que ejerce una influencia significativa en otra entidad si posee directa o indirectamente entre el 20% y el 50% del derecho de voto de la participada, a menos que pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe.

El método de participación es un método de contabilización según el cual la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada periódicamente por los cambios en la participación del inversor en los activos netos de la participada después de realizar los ajustes necesarios para alinear las políticas contables de las compañías asociadas con las del Grupo.

El resultado del periodo del inversor incluye su participación en el resultado del periodo de la participada y en otro resultado integral del inversor, en el patrimonio incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de la participada. (Ver nota 11).

## Moneda funcional y de presentación

La actividad principal del Grupo es realizada en Colombia y los ingresos que se derivan de la misma se reciben en pesos colombianos. Los flujos de efectivo de las principales actividades del negocio y de las actividades de financiación se realizan en pesos colombianos.

Debido a lo anterior, la administración del Grupo considera que el peso colombiano es la moneda que representa con mayor fidelidad los efectos económicos de las transacciones, eventos y condiciones subyacentes del Grupo y por esta razón los estados financieros son presentados en pesos colombianos como su moneda funcional.

Estos estados financieros consolidados son presentados en pesos colombianos, que es la moneda funcional del Grupo. Toda la información es presentada en millones de Pesos y ha sido redondeada a la unidad más cercana (M\$), excepto cuando se indica de otra manera.

## Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a las tasas de cambio vigentes aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$ 3.000,71 en 2016 y \$ 3.149,47 en 2015. Las diferencias en cambio originadas en activos y pasivos monetarios se llevan a resultados.

## Criterio de Materialidad

Un hecho económico es material cuando, debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Por consiguiente, al preparar los estados financieros, el desglose de los rubros se hace según lo establecido en las normas legales, y en su defecto, aquellos que representan el 5% o más del activo total, del activo corriente, del pasivo total, del pasivo corriente, del capital de trabajo, del patrimonio y de los ingresos, según el caso; se describen valores inferiores cuando se considera que puede contribuir a una mejor interpretación de la información financiera.

## Cambios Normativos

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia cuya aplicación debe ser evaluada más allá del 1 de enero de 2017 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada.

Los Decretos 2496 del 24 de diciembre de 2015 y 2131 del 22 de diciembre de 2016 introdujeron al marco técnico normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2015 y 2016, para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que comiencen más adelante del 1 de enero de 2017, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

## NIIF 9 "Instrumentos Financieros"

---

Aborda la clasificación, valoración y reconocimiento de activos financieros y pasivos financieros. La versión completa de esta NIIF se publicó en julio 2015. Sustituye la guía recogida en la NIC 39 sobre la clasificación y valoración de instrumentos financieros.

La NIIF 9 mantiene, si bien simplifica, el modelo de valoración variado y establece tres categorías principales de valoración para los activos financieros: coste amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado global y valor razonable con cambios en resultados. La base de clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de patrimonio neto se valoren a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado global no reciclable.

Ahora hay un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que sustituye al modelo de pérdidas por deterioro incurridas de la NIC 39. Para pasivos financieros no hubo cambios en la clasificación y valoración, excepto para el reconocimiento de cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado global, para pasivos designados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 relaja los requerimientos para la efectividad de la cobertura. Bajo la NIC 39, una cobertura debe ser altamente eficaz, tanto de forma prospectiva como retrospectiva.

La NIIF 9 sustituye esta línea exigiendo una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que el ratio cubierto sea el mismo que la entidad usa en realidad para su gestión del riesgo. La documentación contemporánea sigue siendo necesaria pero es distinta de la que se venía preparando bajo la NIC 39. La norma entra en vigor para ejercicios contables que comiencen a partir de 1 de enero de 2018. Se permite su adopción anticipada. El Grupo se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma.

## NIIF 14 "Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas"

---

NIIF 14 Cuentas Regulatorias Diferidas, emitida en enero de 2015, es una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados. Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad. Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez las NIIF seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos de PCGA anteriores, sin embargo, mostrándolos en forma separada. Una entidad que ya presenta estados financieros bajo NIIF no debe aplicar esta norma. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2016 y se permite la aplicación anticipada. El Grupo ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

## NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes"

---

NIIF 15 Ingresos procedentes de Contratos con Clientes, emitida en mayo de 2015, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre NIIF y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de NIC 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2018 y se permite la aplicación anticipada. El Grupo se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma, más aún ahora que se espera iniciar en el corto plazo la generación de ingresos ordinarios.

### NIC 16 "Propiedades, planta y equipo", NIC 38 - "Activos intangibles"

NIC 16 y NIC 38 establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a NIC 16 y NIC 38 publicadas en mayo de 2015, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo. El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones son aplicables a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. El Grupo ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

### NIC 16 "Propiedades, planta y equipo", NIC 41 - "Agricultura"

El IASB hizo modificaciones a la NIC 16 Propiedades, Planta y Equipo y la NIC 41 Agricultura para distinguir las plantas productoras de otros activos biológicos.

Las plantas productoras se utilizan únicamente para cultivar productos durante su vida productiva y se observa que son similares a un elemento de la maquinaria, por lo cual ahora se tratan en la NIC 16. Sin embargo, los productos agrícolas que crecen en las plantas productoras se mantendrán dentro del alcance de la NIC 41 y continuarán siendo medidos a su valor razonable menos los costos de venta.

### NIC 7 "Estado de flujos de efectivo"

La enmienda requiere la divulgación de: Cambios en los flujos de efectivo de financiamiento, cambios derivados de la obtención o pérdida de control, cambios en los tipos de cambio, cambios en los valores justos, y otros cambios

### NIC 12 " Impuesto a las ganancias"

Cuando una entidad evalúa si los beneficios imponibles estarán disponibles contra los cuales puede utilizar una diferencia temporal deducible, considera si la ley fiscal restringe las fuentes de los beneficios imponibles contra los que puede efectuar deducciones. Si la legislación fiscal no impone restricciones, una entidad evalúa una diferencia temporal deducible en combinación con todas sus otras diferencias temporarias deducibles.

## Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2012-2015

NORMA	OBJETO DE LA MODIFICACIÓN
NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas.	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.	Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 Beneficios a los Empleados.	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.

## Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) que aún no han sido incorporadas al marco contable aceptado en Colombia

Durante el año 2016 y hasta la fecha de emisión de estos estados financieros se ha emitido una nueva norma y se han incluido modificaciones a las NIIF, que podrían llegar a ser incorporadas al marco normativo colombiano, a saber:

La NIIF 16 Arrendamientos fue emitida en enero de 2016. Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de contabilización para los arrendatarios único y requiere que un arrendatario reconozca activos y pasivos para todos los arrendamientos con un plazo superior a 12 meses, a menos que el activo subyacente sea de bajo valor. Se requiere que un arrendatario reconozca un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo arrendado subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación para hacer pagos por el arrendamiento. La NIIF 16 mantiene sustancialmente los requerimientos de contabilidad del arrendador de la NIC 17 Arrendamientos. Por consiguiente, un arrendador continuará clasificando sus arrendamientos como arrendamientos operativos o arrendamientos

financieros, y contabilizará esos dos tipos de arrendamientos de forma diferente. La NIIF 16 se aplica a periodos de presentación anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada para entidades que apliquen la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes antes de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 16. La NIIF 16 sustituye a la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos Operativos—Incentivos y SIC-27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

Cambios en la Fecha de Vigencia de las Modificaciones a las NIIF 10 y NIC 28 para diferir de forma indefinida la fecha de vigencia de Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto que se emitió en septiembre de 2015, pendiente del resultado del proyecto de investigación del Consejo sobre contabilización del patrimonio. El diferimiento está vigente desde el momento de su publicación.

### Principales políticas contables

El Grupo ha preparado los estados financieros consolidados a Diciembre 31 de 2016 aplicando las mismas políticas contables y métodos contables de cálculo utilizados en los estados financieros anuales más recientes presentados a Diciembre 31 de 2015. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos periodos presentados, salvo que se indique lo contrario.

Las principales políticas contables son:

- Propiedad, planta y equipo

Los elementos de propiedad, planta y equipo se registran al costo menos los cargos acumulados cargos por depreciación y deterioro. El costo incluye gastos que son directamente atribuibles a la adquisición de los activos. El software que es parte integral de la funcionalidad relacionada con un equipo se capitaliza como parte de este. Los costos posteriores se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según

corresponda, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con la partida fluyan hacia el Grupo y el costo del elemento puede ser medido con fiabilidad.

El importe en libros de cualquier componente retirado se da de baja. Otras reparaciones y los gastos de mantenimiento que no cumpla con los criterios de reconocimiento de activos se cargan al gasto en los resultados del período cuando se incurren.

Los activos son depreciados desde el momento de su puesta en uso, sin embargo la tierra no se deprecia. La depreciación de la propiedad, planta y equipo se calcula sobre una base de línea recta con las siguientes tasas anuales:



Edificios: 2 - 5%

Maquinaria y equipos: 3 - 33%

Equipo de Transporte: 5 - 25%

Muebles y Enseres: 4 - 20%

El importe en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su importe recuperable estimado.

Las ganancias y pérdidas por venta se determinan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se reconocen dentro de "Otros Ingresos (Pérdidas) - Neto" en el Estado de Resultados.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que requieren de un periodo de tiempo sustancial para estar preparados para su uso, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que estén sustancialmente preparados para su uso. Todos los demás costos de deuda son reconocidos en el Estado de Resultados en el periodo en el cual se incurren.

Los valores residuales estimados y las vidas útiles de los activos son revisadas en cada fecha de balance.

- **Deterioro del valor de activos no financieros (distintos de la plusvalía)**

Los activos tangibles e intangibles sujetos a amortización o depreciación son evaluados por deterioro siempre que algún suceso o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto que el valor en libros del activo excede a su importe recuperable.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de ventas y el valor en uso. Al evaluar el deterioro, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado. Los activos no

financieros distintos de la plusvalía que han sufrido pérdidas por deterioro se revisan para su posible reversión del deterioro en cada fecha de reporte.

- **Investigación y desarrollo**

El gasto en actividades de investigación y desarrollo generalmente se reconoce en resultados como un gasto cuando se incurre en él. Costos incurridos sobre el desarrollo de los proyectos se reconocen como activos intangibles sólo si se cumplen los criterios para la capitalización de los activos intangibles generados internamente de acuerdo con la NIC 38.

- **Activos biológicos**

El Grupo tiene plantaciones forestales que se clasifican como un activo biológico y están registradas por su valor razonable menos los costos estimados de venta. Los cambios en su valor se reconocen en el resultado del periodo. El valor razonable de las plantaciones forestales se calcula utilizando precios medios ponderados para transacciones similares con terceros. En el momento de la cosecha, las plantaciones forestales se registran por su valor razonable menos los costos estimados de venta y son trasladadas al inventario.

- **Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden los saldos de efectivo mantenidos para cumplir con los compromisos de pago a corto plazo, y las inversiones que son fácilmente convertibles en una cantidad determinada de efectivo y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambio en su valor. Cuando las inversiones se clasifican como equivalentes de efectivo, los saldos relacionados tienen un vencimiento de tres meses o menos desde la fecha de adquisición.



Los sobregiros bancarios que son a la vista y forman parte integrante de la gestión de la tesorería del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo. El efectivo y equivalentes de efectivo se registran al costo amortizado.

Los depósitos bancarios a corto plazo mayor de tres meses de vencimiento que no cumplen con la definición de efectivo y equivalentes de efectivo se clasifican como activos financieros dentro de los activos corrientes y se valoran al costo amortizado.

- **Instrumentos financieros**

Un instrumento financiero se reconoce cuando el Grupo se convierte en parte de sus disposiciones contractuales. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran, se extinguen o son transferidos a un tercero.

Los pasivos financieros se dan de baja cuando las obligaciones del Grupo especificados en los contratos expiran, se descargan o son cancelados.

Los préstamos se reconocen inicialmente por su valor razonable, neto de los costos de transacción y posteriormente se valoran al costo amortizado; cualquier diferencia entre los ingresos (netos de los costos de transacción) y el valor de reembolso se reconoce en resultados durante el período del préstamo utilizando el método de interés efectivo. Los préstamos se clasifican como pasivos corrientes a menos que la entidad tenga un derecho incondicional a diferir la cancelación del pasivo durante al menos un año después de la fecha del balance.

Los deudores comerciales, otras cuentas a cobrar y certificados de depósito a término fijo se reconocen inicialmente a valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo, menos las provisiones por deterioro. Una provisión por deterioro de cuentas comerciales por cobrar se reconoce cuando existe una evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los montos adeudados de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar. El deterioro se reconoce en el resultado del ejercicio, una vez ha sido identificado.

Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y se miden posteriormente por su costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

- **Deterioro de activos financieros**

El Grupo evalúa al final de cada ejercicio si existe alguna evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado. El deterioro del valor de un activo financiero medido al costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de su estimado de flujos de caja futuros descontados a la tasa de interés efectiva original. Para los activos financieros individualmente significativos la prueba de deterioro se realiza de manera individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que comparten características de riesgo de crédito similares.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en el resultado del período. Una pérdida por deterioro se revierte si dicha reversión puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro.

- **Inventarios**

Los inventarios se valoran al menor entre el costo y el valor neto de realización. El valor neto realizable es el valor estimado de venta menos los costos de terminación y los costos que se deban incurrir en la venta y distribución.

El costo de los inventarios incluye los gastos ocasionados por la adquisición de los inventarios y los necesarios para llevarlos a su condición y ubicación actuales.

Para productos terminados y en productos en proceso, el costo incluye materiales directos, mano de obra directa y los gastos generales atribuibles basados en una capacidad operativa normal.

El costo de la madera es su valor razonable menos los costos estimados de venta en la fecha de la cosecha, determinada de acuerdo con la política de los activos biológicos.



El Grupo realiza provisión para los inventarios dañados, deteriorados, obsoletos y materiales no utilizables.

- **Acciones propias readquiridas**

Las acciones ordinarias readquiridas por la sociedad se deducen del patrimonio. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en la ganancia o pérdida en la compra, venta, emisión o cancelación de las acciones ordinarias del Grupo.

- **Provisiones**

Una provisión se reconoce cuando el Grupo tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un evento pasado, y es probable que se requiera una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable.

Si el efecto es significativo, las provisiones se determinan descontando los flujos de efectivo futuros esperados a una tasa antes de impuestos que refleje las evaluaciones actuales del valor del dinero en el tiempo, y cuando corresponda los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión debido al paso del tiempo se reconoce como un gasto financiero.

- **Impuesto sobre la renta**

El gasto por impuesto reconocido en cada ejercicio comprende el impuesto corriente y diferido y se reconoce en el resultado del período, excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas en otro resultado integral o directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso se reconoce igualmente el impuesto correspondiente en otro resultado integral o en el patrimonio neto.

El impuesto corriente se compone principalmente del impuesto a pagar esperado o recuperable sobre el ingreso gravable del año utilizando las tasas impositivas aplicables del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido sobre la renta es reconocido utilizando el método del pasivo del balance, sobre las diferencias temporales que surgen entre los valores en libros de los activos y pasivos para efectos de información financiera y su base fiscal.

El valor del impuesto diferido se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del balance.

Un activo por impuesto diferido se reconoce sólo en la medida en que sea probable que las ganancias gravables futuras estarán disponibles contra las cuales el activo pueda ser utilizado.

Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no es probable que el beneficio fiscal se haga realidad.

- **Arrendamientos**

Los acuerdos que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo para el Grupo se clasifican como arrendamientos financieros.

Estos se capitalizan al inicio al menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento. Obligaciones por arrendamiento, netas de los gastos financieros, se incluyen en los préstamos.

El componente de intereses de los pagos se cargan a gastos en los resultados del período del arrendamiento de forma que se obtenga una tasa de interés constante.

Los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero se deprecian al menor entre la vida útil del activo y el plazo del arrendamiento.

Los acuerdos en que sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos de los arrendamientos operativos se registran como gasto en los resultados sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento.

Los acuerdos que comprenden operaciones que no tienen la forma legal de un arrendamiento pero transmiten el derecho a usar un activo a cambio de pago o una serie de pagos, son evaluados para determinar si el acuerdo contiene un arrendamiento financiero.

- **Beneficios a empleados**

Los beneficios a corto a plazo, definidos como los beneficios a empleados que resultan de la contra prestación de los servicios prestados durante el periodo y los cuáles se esperan liquidar y pagar en plazo inferior a 12 meses posterior al final del periodo anual que se informa, se registran directamente contra resultados del periodo.

Los beneficios por terminación, corresponde a los beneficios otorgados al empleado por terminación del contrato laboral como consecuencia de la terminación del contrato por parte del Grupo o de la decisión del empleado de aceptar unos beneficios otorgados por el Grupo a cambio de la terminación del contrato laboral.

De acuerdo con la legislación laboral vigente en Colombia, los empleados tienen derecho a una compensación diferida, conocida como cesantía, otorgada al momento de la terminación del contrato laboral y adicionalmente tienen derecho a una indemnización cuando el contrato es terminado de manera unilateral por el empleador sin justa causa.

El Grupo realiza conforme a la ley y reconoce directamente en los resultados del periodo las aportaciones mensuales a los fondos de cesantías para efectos de cubrir el valor de las cesantías a su cargo y en favor de los trabajadores.

Las indemnizaciones por despidos sin justa causa se reconocen en los resultados del periodo que liquidan se pagan.

En relación con los beneficios post- empleo, el cual comprende el pago de pensiones de jubilación una vez el empleado ha cumplido con los requisitos de ley, el Grupo cuenta con un plan de aportaciones definidas a los fondos de pensiones.

Las contribuciones a los fondos de pensiones se reconocen como un gasto directamente en el resultado del periodo; Una vez realizadas las contribuciones a los fondos de pensiones del Grupo no tiene obligaciones adicionales.

El Grupo tiene también a su cargo un pasivo pensional, Los costos y pasivos del plan de pensiones se calculan utilizando el método de

crédito unitario proyectado. Los cálculos actuariales son preparados por actuarios independientes, profesionalmente cualificados en cada fecha del balance.

Las ganancias o pérdidas actuariales generadas de los ajustes basados en la experiencia y cambio en los supuestos actuariales se reconocen en el otro resultado integral en el periodo en el que surgen.

- **Ingresos**

Los ingresos comprenden el valor razonable de la contraprestación a recibir por los bienes vendidos y los servicios prestados a los clientes en el curso ordinario de los negocios.

Se excluyen los impuestos a las ventas y se calculan netos de provisiones para rebajas y descuentos. Los ingresos se reconocen cuando la entrega al cliente ha tenido lugar de acuerdo a los términos de la venta, en cuyo punto los riesgos y recompensas importantes asociados a la propiedad de los productos han pasado al cliente.

Los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que los beneficios económicos fluyan hacia la entidad.

- **Gastos e ingresos financieros**

Los gastos financieros comprenden los gastos por intereses sobre préstamos. Los gastos financieros se reconocen en el resultado del ejercicio utilizando el método de interés efectivo. Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición o construcción de un activo se capitalizan como parte del costo del activo.

Los ingresos financieros comprenden los ingresos por intereses sobre los fondos invertidos. Los ingresos por intereses se reconocen cuando se devengan por el método de interés efectivo. Los ingresos por dividendos se reconocen en la fecha que se ha establecido el derecho de la Compañía a recibir el pago.

- Ganancias por acción

Las ganancias por acción representan el resultado del período dividido entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año sin incluir las acciones propias readquiridas.

- Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas del Grupo son reconocidos como pasivos en el período en que los dividendos son aprobados por la asamblea de accionistas.

## 3

### ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

La gerencia del Grupo hace estimados y asunciones que afectan los montos reconocidos en los estados financieros consolidados y el valor en libros de los activos y pasivos dentro del período que se informa. Los juicios y estimados son continuamente evaluados y basados en la experiencia de la gerencia, experiencias pasadas y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se esperen bajo circunstancias razonables. La gerencia también hace ciertos juicios aparte de aquellos que involucran estimaciones en el proceso de aplicar las políticas contables. Los juicios que tienen los efectos más importantes en los montos reconocidos en los estados financieros consolidados y los estimados que pueden causar un ajuste importante en el valor en libros de los activos y pasivos en el período incluyen los siguientes:

#### Negocio en marcha

---

La gerencia prepara los estados financieros sobre la base de un negocio en marcha. En la realización de este juicio la gerencia considera la posición financiera actual del Grupo, sus intenciones actuales, el resultado de las operaciones y el acceso a los recursos financieros en el mercado financiero y analiza el impacto de tales factores en las operaciones futuras del Grupo. A la fecha de este informe no tenemos conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que el Grupo no tenga la capacidad para continuar como negocio en marcha durante el período siguiente al 31 de diciembre de 2016.

#### Estimaciones para contingencias

---

El Grupo estima y registra una estimación para contingencias, con el fin de cubrir las posibles pérdidas por los casos laborales, juicios civiles y mercantiles, y reparos fiscales u otros según las circunstancias que, con base en la opinión de los asesores legales externos, se consideran probables de pérdida y pueden ser razonablemente cuantificados. Dada la naturaleza de muchos de los reclamos, casos y/o procesos, no es posible en algunas oportunidades hacer un pronóstico certero o cuantificar un monto de pérdida de manera razonable, por lo cual el monto real de los desembolsos efectivamente realizados por los reclamos, casos y/o procesos es constantemente diferente de los montos estimados y provisionados inicialmente y tales diferencias son reconocidas en el año en el que son identificadas.

El Grupo aplicará ésta política contable al proceder a contabilizar sus provisiones, activos y pasivos de carácter contingente, correspondiente a las demandas y litigios a favor o en contra del Grupo, de cualquier tipo.

## Impuesto a la renta

---

La provisión de impuesto corriente requiere la determinación de estimaciones y juicios basados en la legislación tributaria actual y las sentencias del Consejo de Estado, no obstante, el valor determinado puede variar debido a los resultados de las auditorías de las autoridades tributarias.

El Grupo determina el impuesto diferido sobre las diferencias temporarias que resultan de la aplicación del método del balance, para la cual la administración requiere la estimación de la tasa de impuesto vigente a la fecha en la cual las diferencias temporarias se revertirán, así como estimar si en el futuro existirán utilidades gravadas que permitan recuperar el impuesto diferido activo.

Los pasivos reales pueden diferir de los montos provisionados generando un efecto negativo en los resultados y la posición neta de la compañía. Cuando el resultado final tributario de estas situaciones es diferente de los montos que fueron inicialmente registrados, las diferencias impactan el impuestos sobre la renta corriente y diferido activo y pasivo en el periodo en el se determina este hecho.

## Deterioro de las Cuentas por Cobrar

---

El Grupo revisa al menos anualmente sus cuentas por cobrar para evaluar su deterioro. Para determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados el grupo realiza juicios sobre si hay alguna información observable que indique un deterioro y si es posible hacer una medición fiable de los flujos de efectivo futuros estimados. Esta evidencia puede incluir datos observables que indiquen que ha producido un cambio adverso en el estado de pago de las contrapartes o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con los impagos de los activos de el grupo. La gerencia utiliza estimaciones basadas en partidas históricas para activos con características de riesgo de crédito similares. La metodología e hipótesis utilizadas para la estimación de la cantidad y oportunidad de los flujos de efectivo futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre las estimaciones de perdidas y perdidas efectivas.

## Pasivo Pensional

---

El pasivo pensional es determinado mediante la realización de una valuación actuarial. La valuación incluye varios supuestos los cuales pueden diferir significativamente del resultado final en el futuro. Los principales supuestos incluidos en la valuación actuarial incluyen la determinación de la tasa apropiados de descuento, el incremento futuro de los salarios, inflación futura y tasas de mortalidad. Dada la complejidad del cálculo y la materialidad del pasivo, el Grupo utiliza una firma experta en valoraciones actuariales para la realización de la valoración actuarial.

## Provisiones

---

Las provisiones reconocidas en los estados financieros corresponden al mejor estimado de la administración, a la fecha de preparación de los estados financieros, de la cantidad de dinero requerida en el futuro para liquidar la respectiva obligación.

## Vida útil base de depreciación de propiedad, planta y equipo

---

El gasto por depreciación anual depende principalmente de la vida útil estimada de cada clase de activo. La vida útil de los activos es revisada anualmente y ajustada si es necesario para efectos de reflejar cambios en la vida útil de los activos originados en cambios tecnológicos, perspectivas económicas de utilización o cambios en las condiciones físicas.

## Activos Biológicos

---

El Grupo estima el volumen de crecimientos de sus plantaciones forestales a través de un modelo de crecimiento por especie, ajustado con técnicas estadísticas con información de mediciones en parcelas permanentes y temporales distribuidas en diferentes sitios representativos, para predecir el crecimiento en rodales particulares que cuenten con inventarios. Para lotes sin información se asigna modelos de crecimientos promedios por especie.

## 4 SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

El Grupo determinó los segmentos de operación basados en la forma como la gerencia analiza la información financiera para efectos de la evaluación del desempeño del Grupo, para definir la asignación de recursos y para la toma de decisiones estratégicas.

Los segmentos de operación son: División de Pulpa & Papel y División de Empaques.

La División de Pulpa & Papel está integrada verticalmente y comprende un conjunto de bienes para el desarrollo de la actividad forestal y de reciclaje y un sistema de plantas de pulpa y molinos para la producción de papel para cajas, papel extensible para sacos, cartulinas y papel de imprenta y escritura.

La División de Empaques incluye un conjunto de plantas convertidores, ubicadas en las principales ciudades del país, para la producción de todas clase de empaques corrugados y sacos de papel.

Los resultados, activos y pasivos del segmento incluyen los ítems que son directamente atribuibles al segmento, así como también aquellos ítems que pueden ser asignados bajo una base razonable; Adicionalmente existe una división corporativa que representa el costo administrativo de los departamentos de apoyo legal, contable, impuestos, financiero, entre otros.

Los resultados del segmento son medidos con base en Ebitda, los activos y pasivos incluyen los activos operacionales del segmento, tales como, cuentas por cobrar y por pagar, inventarios, propiedad planta & equipo y, activos biológicos.



	2016			2015		
	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL
Ventas	428.596	494.944	923.541	389.498	485.533	875.031
Ebitda	69.411	92.469	161.880	63.066	97.957	161.023
Depreciación & Agotamiento			(77.981)			(70.097)
Ingresos Método de Participación			4.902			2.806
Ingreso FV Plantaciones Forestales			52.768			55.077
Dividendos			-			1.305
Gastos Financieros			(22.411)			(5.966)
Ingresos Financieros			19.927			10.539
Impuesto a la riqueza			(9.661)			(10.958)
Interés de la Minoría			(11.754)			(9.131)
Utilidad antes de impuestos			117.670			134.598
Impuesto a la renta y diferido			(13.305)			(31.368)
Utilidad del ejercicio			<u>104.366</u>			<u>103.230</u>

	2016			2015		
	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL
<b>Activos</b>						
Activos del Segmento	919.760	1.062.140	1.981.900	833.264	1.038.714	1.871.978
Activos Corporativos			80.190			80.377
Total Activos			<u>2.062.090</u>			<u>1.952.355</u>
<b>Pasivos</b>						
Pasivos del Segmento			363.903			317.932
Pasivos Corporativos	168.880	195.023	241.692	141.520	176.412	246.199
Total Pasivos			<u>605.595</u>			<u>564.131</u>

## 5

### EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFFECTIVO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Efectivo</b>		
Caja	631	701
Bancos	7.492	7.657
Total efectivo	<u>8.123</u>	<u>8.358</u>
<b>Equivalentes de efectivo</b>		
Inversiones de corto plazo	12.013	9.587
Total equivalentes de efectivo	<u>12.013</u>	<u>9.587</u>
Total efectivo y equivalentes de efectivo	<u>20.136</u>	<u>17.945</u>

El efectivo y sus equivalentes incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades financieras, y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, los cuales no presentan ninguna restricción y/o pignoración para su utilización. Dicho rubro representa efectivo disponible para ser utilizado dentro del giro normal de las actividades del Grupo. No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	2016	2015
Tidis	1.421	443
Derechos	10.592	9.144
	<u>12.013</u>	<u>9.587</u>

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.

## 6 INVERSIONES

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

Corresponden a certificados de depósito a término fijo con plazo máximo de un año los cuales son medidos al costo amortizado.

	2016	2015
<b>Inversiones denominadas en dólares</b>		
Smurfit Capital	6.002	4.094
	<u>6.002</u>	<u>4.094</u>
<b>Inversiones denominadas en pesos</b>		
Packaging Investment Holdings	229.074	212.554
	229.074	212.554
<b>Total Inversiones</b>	<u><u>235.076</u></u>	<u><u>216.648</u></u>

Estas inversiones no han presentado evidencia de deterioro.

## 7 CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Cuentas comerciales por cobrar	159.838	144.660
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	47.730	51.822
Anticipos a proveedores	4.108	8.066
Gastos pagados por anticipado	1.008	1.058
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	15.441	6.278
Anticipos otros impuestos	726	664
Cuentas por cobrar a empleados	3.573	3.549
Otras cuentas por cobrar	1.523	2.399
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo</b>	<u><u>233.947</u></u>	<u><u>218.496</u></u>
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Anticipos a proveedores	578	644
Cuentas por cobrar a empleados	3.319	2.443
Otras cuentas por cobrar	39	137
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo</b>	<u><u>3.936</u></u>	<u><u>3.224</u></u>
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<u><u>237.883</u></u>	<u><u>221.720</u></u>

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales incluye la provisión por deterioro así:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cuentas por cobrar a clientes	163.994	149.381
Provisión por deterioro	(4.156)	(4.721)
<b>Cuentas por cobrar neto</b>	<b><u>159.838</u></b>	<b><u>144.660</u></b>

Los saldos de las cuentas por cobrar han sido revisados buscando indicios de deterioro al finalizar cada período. Los saldos significativos son revisados de forma individual, mientras que los más pequeños se agrupan y evalúan colectivamente. Ejemplos de los factores considerados incluyen pruebas de dificultades financieras del cliente, incumplimientos de pagos o incumplimiento de contratos.

Los movimientos de la provisión por deterioro del valor de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar ha sido el siguiente:

	<b>CLIENTES</b>	<b>OTROS DEUDORES</b>	<b>TOTAL PROVISIÓN</b>
Saldo a enero 01 de 2015	3.758	2.231	5.989
Provisión	1.028	-	1.028
Cuentas castigadas	(65)	-	(65)
<b>Saldo a diciembre 31 de 2015</b>	<b><u>4.721</u></b>	<b><u>2.231</u></b>	<b><u>6.952</u></b>
Provisión	114	-	114
Cuentas castigadas	(679)	-	(679)
<b>Saldo a diciembre 31 de 2016</b>	<b><u>4.156</u></b>	<b><u>2.231</u></b>	<b><u>6.387</u></b>

La provisión por deterioro de cuentas por cobrar se incluye en los gastos operacionales en el estado de resultados. Las cuentas por cobrar que se consideran incobrables son generalmente eliminadas de las cuentas por cobrar contra la provisión por deterioro, cuando no existe expectativa de que generen una entrada de recursos de efectivo. A continuación se detalla la edad de la cartera al cierre de cada período:

Las cuentas por cobrar comerciales que tienen menos de tres meses de mora generalmente no se consideran deterioradas al menos que exista evidencia específica de deterioro.

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Edades</b>		
No vencida	140.301	128.527
Vencida de 1 a 30 días	17.044	12.830
Vencida de 31 a 60 días	2.169	2.758
Vencida de 61 a 90 días	404	545
Vencida de 91 a 120 días	167	544
Más de 120 días	3.909	4.177
<b>Total</b>	<b><u>163.994</u></b>	<b><u>149.381</u></b>



El cálculo de la provisión por deterioro basada en la edad de la cartera descrita anteriormente es el siguiente:

	2016	2015
<b>Edades</b>		
Vencida de 1 a 60 días	-	-
Vencida de 61 a 90 días	136	181
Vencida de 91 a 120 días	112	363
Más de 120 días	3.908	4.177
<b>Total</b>	<u>4.156</u>	<u>4.721</u>

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$3.936 en 2016 y \$3.224 millones en el 2015 son aquellas que de acuerdo a sus términos de negociación se estiman recaudar en más de un año a partir de la fecha del reporte.

## 8

### INVENTARIOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Materias primas</b>	40.188	35.673
Suministros de producción	4.751	5.303
Productos en proceso	2.448	2.054
Productos terminados	16.715	11.314
Repuestos	63.266	55.652
Otros inventarios	118	72
<b>Total inventarios</b>	<u>127.486</u>	<u>110.068</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Grupo no presenta ninguna restricción y/o pignoración sobre sus inventarios.

El costo de inventarios reconocido durante el año 2016 como costo de ventas asciende a \$735.121 (2015 \$681.249). El Grupo al finalizar cada período realizó un análisis del valor neto realizable de sus inventarios de bienes para la venta y no identificó la necesidad de ajustar sus activos debido a que el costo en libros era inferior al valor neto realizable.

Las provisiones de inventarios han tenido el siguiente movimiento:

	CLIENTES	INVENTARIO EN PROCESO	INVENTARIO TERMINADO	INVENTARIO DE REPUESTOS	TOTAL PROVISIONES
Saldo a diciembre 31 de 2015	<u>832</u>	<u>36</u>	<u>418</u>	<u>14.572</u>	<u>15.858</u>
Provisiones	21	47	186	2.286	2.540
Saldo a diciembre 31 de 2016	<u>853</u>	<u>83</u>	<u>604</u>	<u>16.858</u>	<u>18.398</u>

## 9

**ACTIVOS BIOLÓGICOS**

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Al 1 de enero	324.570	281.805
Compras	16.608	16.406
Pérdidas	(198)	(16)
Cambios en el valor razonable debido a cambios en el precio	52.768	55.077
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(32.778)	(28.702)
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>360.970</b>	<b>324.570</b>
Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:		
Madura	323.216	282.766
Sin madurar	37.754	41.804
	<u>360.970</u>	<u>324.570</u>

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Ingresos por venta de plantaciones	8.600	4.078
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	52.768	55.077

Los activos biológicos del Grupo consisten en 40,786 hectáreas de plantaciones forestales que se utilizan para la producción pulpa de papel. Estas plantaciones proporcionan una proporción significativa de las necesidades totales de fibra de madera a las fábricas que producen el papel.

Los activos biológicos en el Grupo al 31 de diciembre 2016 se valoran a su valor razonable y se han clasificado dentro del nivel 2 de la jerarquía del valor razonable. No hubo transferencias entre los niveles durante el año.

En el modelo de valoración se considera madera adulta las plantaciones de fibra corta a partir de los 48 meses de edad y para fibra larga las plantaciones a partir de 96 meses.

En el modelo de valoración se utiliza los costos de Hectárea típica del gobierno para valorar las Hectáreas de plantaciones jóvenes. Las toneladas adultas son valoradas de acuerdo al precio comercial de la madera por cada fibra.

Los inventarios y la producción agrícola en toneladas a diciembre del 2016 y 2015 es la siguiente:



Inventario Dic. 31 2015	6.010.592
Inventario Dic. 31 2016	6.557.518
Producción Agrícola Dic. 31 2015	790.955
Producción Agrícola Dic. 31 2016	791.517

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos en relación con las plantaciones forestales:

- **Riesgos regulatorios y ambientales**

El Grupo está sujeto a las leyes y regulaciones locales, para esto el Grupo ha establecido políticas y procedimientos ambientales dirigidos a cumplir con las leyes ambientales y otras disposiciones locales. La administración realiza revisiones periódicas para identificar riesgos ambientales y asegurarse que los sistemas existentes son adecuados para gestionar estos riesgos.

- **Riesgo por clima y otros**

Las plantaciones del Grupo están expuestas al riesgo de los daños causados por los cambios climáticos, enfermedades, incendios y otras fuerzas naturales. El Grupo cuenta con extensos procesos destinados a la vigilancia y mitigación de estos riesgos, incluyendo inspecciones periódicas de sanidad forestal, control de plagas e inspecciones sobre enfermedades.

## 10 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Entidades listadas</b>		
Enka de Colombia S. A.	124	124
<b>Total</b>	<u>124</u>	<u>124</u>

Estas inversiones en acciones están valoradas al valor razonable con cambios en resultados.

## 11 INVERSIÓN EN ASOCIADAS

(En millones de pesos colombianos)

			Al 31 de Diciembre	
	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	2016	2015
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Colombia	46,6%	66.317	69.463
<b>Saldo al 1 de enero</b>			69.463	66.657
Participación en las utilidades			4.902	2.806
Dividendo recibido			(1.305)	-
Participación en la variación Patrimonial			(6.743)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>			<u>66.317</u>	<u>69.463</u>

Al 31 de Diciembre de 2015						
	PAÍS DE INCORPORACIÓN	ACTIVOS	PASIVOS	INGRESOS	UTILIDAD NETA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN
Colombates S.A.	Colombia	152.629	23.247	68.168	6.021	46,60%

Al 31 de Diciembre de 2016						
	PAÍS DE INCORPORACIÓN	ACTIVOS	PASIVOS	INGRESOS	UTILIDAD NETA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN
Colombates S.A.	Colombia	153.243	25.165	89.271	16.533	46,60%

El objeto social de la Compañía Colombiana de Empaques Bates - Colombates S.A. es comercializar sacos y bolsas de papel para uso industrial.

Las inversiones en asociadas están valoradas por el método de participación patrimonial de acuerdo a las disposiciones legales locales vigentes y con las instrucciones impartidas por la superintendencia financiera.

## 12

### PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	TERRENOS Y EDIFICIOS	MAQUINARIA Y VEHÍCULOS	MUEBLES Y EQUIPO	CONSTRUCCIÓN EN CURSO	TOTAL
<b>Año terminado al 31 de diciembre de 2015</b>					
Saldo neto inicial	409.212	482.195	1.561	22.444	915.412
Adiciones	-	3.363	-	106.171	109.534
Retiros	(298)	(2.168)	(4)	-	(2.470)
Traslados	1.306	47.313	1.640	(50.259)	-
Depreciación	(3.911)	(37.176)	(309)	-	(41.396)
<b>Saldo neto final</b>	<b>406.309</b>	<b>493.527</b>	<b>2.888</b>	<b>78.356</b>	<b>981.080</b>
<b>Al 31 de dic. de 2015</b>					
Costo o valuación	414.098	564.617	3.369	78.356	1.060.440
Depreciación acumulada	(7.789)	(71.090)	(481)	-	(79.360)
<b>Saldo neto</b>	<b>406.309</b>	<b>493.527</b>	<b>2.888</b>	<b>78.356</b>	<b>981.080</b>

	TERRENOS Y EDIFICIOS	MAQUINARIA Y VEHÍCULOS	MUEBLES Y EQUIPO	CONSTRUCCIÓN EN CURSO	TOTAL
<b>Año terminado al 31 de dic. de 2016</b>					
Saldo neto inicial	406.309	493.527	2.888	78.356	981.080
Adiciones	-	726	-	63.702	64.428
Retiros	(421)	(213)	-	(312)	(946)
Traslados	20.578	30.398	227	(51.203)	-
Depreciación	(4.064)	(40.474)	(461)		(44.999)
<b>Saldo neto final</b>	<b>422.402</b>	<b>483.964</b>	<b>2.654</b>	<b>90.543</b>	<b>999.563</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>					
Costo o valuación	434.230	595.464	3.593	90.543	1.123.830
Depreciación acumulada	(11.828)	(111.500)	(939)	-	(124.267)
<b>Saldo neto</b>	<b>422.402</b>	<b>483.964</b>	<b>2.654</b>	<b>90.543</b>	<b>999.563</b>

Ningun activo del Grupo ha sido otorgado como garantía de pasivos.

- **Terrenos y edificios**

Incluye los terrenos por valor neto de \$258.746 millones en 2016 y \$247.599 millones en 2015.

- **Maquinaria y vehículos**

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$5.752 en 2016 y \$8.202 millones en 2015.

- **Capital comprometido**

Los siguientes son los compromisos de capital en materia de propiedad, planta y equipo que ya fueron autorizados por la Administración, pero no han sido incorporados en los estados financieros:

	2016	2015
Contratado	26.263	45.069
No contratado	43.311	65.812

- **Deterioro**

Las pruebas de deterioro para los elementos de propiedades, planta y equipo se realizan sobre la base de las unidades generadoras de efectivo, cuando surgen desencadenadores de deterioro. En 2016 y 2015 el Grupo no ha registrado ningún cargo por deterioro en sus resultados debido a que no se ha dado ningún indicador de tal situación.

- **Capitalización de costos por intereses**

Para el año 2016 y 2015 no se han capitalizado costos de intereses por préstamos para compra de propiedad, planta y equipo.

# 13 PRÉSTAMOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras del Grupo al cierre del 31 de diciembre de 2016 y 2015 cuyos pagos se han cumplido oportunamente no existiendo obligaciones en mora ni compromisos que se esperen refinanciar, como tampoco restricciones en el capital de trabajo ni al pago de dividendos.

	2016	2015
<b>Corriente</b>		
Deuda con bancos	173.507	101.166
Otras deudas	12.372	22.954
<b>Total obligaciones financieras (deuda)</b>	<b>185.879</b>	<b>124.120</b>

	2016	2015
<b>Moneda</b>		
Peso colombiano	155.872	92.625
Dólar de los Estados Unidos de América	30.007	31.495
<b>Total</b>	<b>185.879</b>	<b>124.120</b>

A continuación se relacionan los préstamos por entidad con sus respectivas tasas de interés:

	Tasa promedio		Al 31 de Diciembre	
	2016	2015	2016	2015
<b>Deuda denominada en dólares</b>				
Bancolombia	2,10%	1,20%	16.504	22.046
Banco de Bogotá	1,98%	-	13.503	-
Banco AV Villas	0,00%	1,10%	-	9.449
			<b>30.007</b>	<b>31.495</b>
<b>Deuda denominada en pesos</b>				
Banco AV Villas	10,21%	7,00%	56.000	49.671
Bancolombia	10,07%	5,90%	39.500	20.000
Banco de Bogotá	10,92%	0,00%	20.000	-
Citibank	9,77%	0,00%	28.000	-
Papelsa S. A.	7,55%	5,50%	12.371	22.954
			<b>155.871</b>	<b>92.625</b>
<b>Total préstamos</b>			<b>185.879</b>	<b>124.120</b>

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$14.184 millones en 2016 y \$4.849 millones en 2015.

# 14 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detallan las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar:

	2016	2015
Cuentas por pagar comerciales	96.651	105.462
Cuentas por pagar partes relacionadas	20.826	35.956
Seguridad social	4.890	3.136
Impuesto a las ventas	8.105	8.833
Otras cuentas por pagar	11.359	8.675
<b>Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>	<b>141.831</b>	<b>162.062</b>

- **Proveedores y cuentas por pagar**

Los proveedores y cuentas por pagar representan obligaciones del Grupo generadas por el recibo de prestación de servicios y por la adquisición de materias primas y otros suministros necesarios para el desarrollo del objeto social del Grupo.

- **Otras cuentas por pagar**

Incluyen dividendos que no han sido reclamados por valor de \$765 millones en 2016 y \$692 millones en 2015.

# 15 IMPUESTO DIFERIDO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

El saldo de impuestos diferidos activos y pasivos al cierre del período es el siguiente:

	2016	2015
Impuestos diferidos activos	13.749	10.737
Impuestos diferidos pasivos	(196.749)	(206.828)
<b>Impuestos diferidos activos (pasivos), neto</b>	<b>(183.000)</b>	<b>(196.091)</b>

El movimiento neto de los impuestos diferidos durante el período es el siguiente:

	2016	2015
Al 1 de enero	(196.091)	(191.056)
Crédito (Cargo) al estado de resultados	11.502	(5.035)
Crédito (Cargo) al ORI	1.588	-
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>(183.000)</b>	<b>(196.091)</b>

Los movimientos de los impuestos diferidos activos y pasivos durante el período, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma autoridad fiscal, han sido los siguientes:

	PROVISIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	PROVISIÓN DE INVENTARIOS	PERDIDAS FISCALES	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
<b>Impuestos diferidos activos</b>					
Al 1 de Enero de 2015	1.354	5.010	2.927	4.353	13.644
Crédito (cargo) al estado de resultados	202	1.333	(2.927)	(1.515)	(2.907)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1.556	6.343	-	2.838	10.737
Crédito (cargo) al estado de resultados	(4)	2.020	-	(592)	1.424
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	-	1.588	1.588
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.552	8.363	-	3.834	13.749

	PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	ACTIVO BIOLÓGICOS	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>				
Al 1 de enero de 2015	185.031	15.574	4.095	204.700
Crédito (cargo) al estado de resultados	(1.274)	3.011	391	2.128
Saldo al 31 de diciembre de 2015	183.757	18.585	4.486	206.828
Crédito (cargo) al estado de resultados	(5.687)	(5.728)	1.336	(10.079)
Saldo Al 31 de diciembre de 2016	178.070	12.857	5.822	196.749

Los activos por impuestos diferidos activos pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de beneficios fiscales futuros. El Grupo ha reconocido todos los activos y pasivos por impuestos diferidos.

# 16

## IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Impuestos gravámenes y tasas</b>		
Impuesto sobre la renta corriente	24.806	26.332
Impuesto sobre la renta diferido	(11.502)	5.035
	<u>13.304</u>	<u>31.367</u>



El impuesto sobre la renta del Grupo difiere del importe teórico que se habría obtenido empleando la tarifa de impuestos aplicable a la utilidad antes de impuestos como se describe a continuación:

	2016	2015
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta	117.670	134.597
Tasa de impuesto vigente	40%	39%
Impuesto calculado con la tarifa aplicable a la Compañía	47.068	52.493
Efectos impositivos de:		
Ingresos no gravables	(21.713)	(21.585)
Gastos no deducibles	(1.238)	(4.546)
Impuesto de ejercicios anteriores	690	(30)
Cargos (reversión de impuesto diferido)	(11.502)	5.035
<b>Provisión para impuesto sobre la renta</b>	<b>13.304</b>	<b>31.367</b>

La tasa de impuesto de renta aplicable de acuerdo con la legislación Colombiana fue de 40% para el 2016 y 39% para el año 2015. El incremento en la tarifa de impuesto sobre la renta aplicable al Grupo se debe a cambios en la legislación tributaria colombiana.

Los impuestos diferido que se espera revertir a partir del año 2017 se han calculado usando las tarifas de impuestos aplicables en Colombia para cada período (42% para 2017, 43% para 2018 y 34% del 2019 en adelante).

El cargo o abono por impuestos sobre la renta relacionados con componentes de los otros resultados integrales se describe a continuación:

#### Ganancias / (pérdidas) actuariales

2016			2015		
ANTES DE IMPUESTOS	CARGOS DE IMPUESTOS	DESPUÉS DE IMPUESTOS	ANTES DE IMPUESTOS	CARGOS DE IMPUESTOS	DESPUÉS DE IMPUESTOS
7.448	(1.588)	5.860	1.272	-	1.272

## 17 IMPUESTO A LA RIQUEZA

Mediante la Ley 1739 del año 2014, se estableció el impuesto a la riqueza cuyo hecho generador es la posesión de la misma al primero de enero de los años 2015, 2016 y 2017, a cargo de los contribuyentes del impuesto a la renta. Al 31 de diciembre de 2014, las condiciones para determinar el impuesto a la riqueza a enterar en el año 2015 son las siguientes:

Rango patrimonial	Tarifa
>0<2	(Base gravable)*0,20%
>=2<3	(Base gravable- 2)*0,35%+4
>=3<5	(Base gravable-3)*0,75%+7,5
>=5	(Base gravable-5)*1,15%+22,5



El impuesto a la riqueza del año 2016 se imputó contra gasto por valor de \$9.661 en millones de pesos.

# 18 PROVISIONES

(En millones de pesos colombianos)

	LITIGIOS	SALDO FINAL
<b>Al 1 de enero de 2015</b>		
Cargo/(crédito) al estado de resultados	1.421	1.421
Reversión de provisiones	(208)	(208)
Utilizadas en el año	(944)	(944)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<u>269</u>	<u>269</u>

	LITIGIOS	SALDO FINAL
<b>Al 1 de enero de 2016</b>		
Cargo/(crédito) al estado de resultados	269	269
Reversión de provisiones	111	111
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>	<u>380</u>	<u>380</u>

	2016	2015
Corriente	<u>380</u>	<u>269</u>

- **Legales**

Representa provisiones para ciertas demandas legales interpuestas contra el Grupo por diversas partes en el curso ordinario de los negocios.

Las provisiones se cargan a gastos en el estado de resultados dentro de los otros gastos. Las provisiones legales no se tiene certeza en cuanto al tiempo y valor, ya que son objeto del curso legal que se dé en cada caso.

La gerencia del grupo y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender los procesos que cursan en la actualidad.

# 19 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

(En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
Laboral	7.469	4.800
Civil	-	60
Aduanero	141	141
<b>Total</b>	<u>7.610</u>	<u>5.001</u>

- **Contingencia Aduanera**

En el proceso de producción de papeles blancos para imprenta y escritura, Cartón de Colombia S. A. utiliza aprestos comprados a proveedores del exterior. En las declaraciones de importación, para la liquidación y pago de los tributos aduaneros, se venía utilizando desde 1989 una determinada posición arancelaria. En 2000 y con retroactividad a dos años, la DIAN cambió su interpretación y ubicó dichos aprestos en otra posición arancelaria de mayor tributación.

Al 31 de diciembre de 2016 se encuentra en discusión 1 de los 83 procesos, en vía contencioso administrativo. Si la sentencia del tribunal llegare a ser desfavorable, el Grupo estaría obligada a pagar \$141 millones por concepto de mayores derechos arancelarios, IVA, sanciones e intereses.

De acuerdo con la valoración de los abogados, existe una alta probabilidad de que el fallo sea favorable a Cartón de Colombia S. A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en el proceso. Se han expedido 82 sentencias de tribunales, de las cuales 66 fueron favorables al Grupo y 16 desfavorables. Adicionalmente, el Consejo de Estado en varias sentencias ha establecido la forma de interpretación de las posiciones arancelarias en discusión, interpretación que es favorable al Grupo. Por las anteriores consideraciones, el Grupo mantiene la decisión de no contabilizar provisión alguna para esta contingencia.

## 20 BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se presenta un detalle de los gastos por Beneficios a los Empleados cargados a los resultados del período comprendidos entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Remuneración	93.666	85.051
Seguridad social	19.152	15.846
Cesantías	6.583	5.982
Intereses a cesantías	760	679
Prima de servicios	6.380	5.896
Primas extralegales	13.446	12.100
Vacaciones	5.328	4.733
Aportes parafiscales	5.680	5.368
Dotación a trabajadores	1.353	1.486
Indemnizaciones laborales	762	522
Seguros	1.177	1.325
Deportivos y de recreación	825	250
Capacitación al personal	2.498	2.160
Otros	4.027	7.683
<b>Total beneficios a empleados</b>	<b>161.637</b>	<b>149.081</b>

El siguiente es un detalle de los saldos de provisiones por beneficios de empleados al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Sueldos	22	-
Cesantías	5.650	5.006
Intereses a las cesantías	653	577
Vacaciones	4.604	4.042
Prestaciones extralegales	4.692	4.832
Pensiones de jubilación	50.117	44.428
Otros pasivos laborales	8.955	8.326
<b>Total pasivos laborales</b>	<b>74.693</b>	<b>67.211</b>
Menos largo plazo de pensiones	(44.942)	(39.318)
<b>Total corto plazo pasivos laborales</b>	<b>29.751</b>	<b>27.893</b>

- **Beneficios de corto plazo**

De acuerdo con la legislación laboral Colombiana y con base en la convención laboral y/o pacto colectivo firmado con los empleados, los diferentes empleados del Grupo tienen derecho a beneficios de corto plazo tales como: salarios, vacaciones, primas legales y extralegales definidas en el pacto colectivo como prima de vacaciones, prima de navidad, prima de antigüedad, entre otros; y cesantías e intereses de cesantías, derecho a los aportes a la seguridad social y parafiscal, dotaciones, capacitaciones, servicios médicos y medicamentos, entre otros.

- **Beneficios Post Empleo**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Estado de situación financiera		
Pensiones	50.117	44.428
<b>Saldos de pasivos</b>	<b>50.117</b>	<b>44.428</b>
Cargos al estado de resultados		
Pensiones	3.271	3.104
	<b>3.271</b>	<b>3.104</b>
"Pérdidas actuariales reconocidas en otros resultados integrales"	(7.448)	(1.272)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Movimiento del pasivo pensional</b>		
Al 1 de enero	44.428	44.903
Costos de intereses	3.271	3.104
Ganancias actuariales	7.448	1.272
Beneficios pagados	(5.030)	(4.851)
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>50.117</b>	<b>44.428</b>

En Colombia las pensiones de jubilación cuando se retiran los empleados después de cumplir ciertos años de edad y de servicio, son asumidas por fondos públicos o privados de pensiones con base en planes de contribución definida donde las compañías y los empleados aportan mensualmente valores definidos por la ley para tener acceso a la pensión al retiro del empleado.

El Grupo opera tanto con plan de beneficios definidos y planes de contribuciones de acuerdo con las disposiciones legales.

En el plan de contribuciones definidas las pensiones de jubilación son asumidas por fondos públicos o privados de pensiones, en donde tanto el Grupo como el empleado aportan mensualmente valores definidos por la ley para tener acceso a la pensión al retiro del empleado.

En el plan de beneficios definidos donde el Grupo asume las pensiones de jubilación de los empleados, el nivel de beneficios disponibles para los miembros que estén en el plan depende de la duración del servicio en el Grupo y su salario promedio durante su período de empleo o su salario en los últimos años previos a jubilación o retiro.

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$50.117 en 2016 y \$44.428 en 2015. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2016 y 2015.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,41% en 2016 y 7,82% en 2015, y el incremento futuro de salarios de 3,86% y 2,88%, respectivamente.

En la determinación de los costos y las obligaciones por beneficios definidos, todos los cálculos son realizados por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado.

- **Hipótesis Financieras**

Las principales hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de los pasivos según la NIC 19 al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 son los siguientes:

	2016	2015
Tasa de descuento	7,41	7,82
Inflación	3,86	2,88

- **Supuestos de mortalidad**

La vida esperada de los empleados es calculada con base en la tabla colombiana de mortalidad de rentas vitalicias 2008, publicada por la Superintendencia Financiera en Colombia, la cual ha sido construida con base en las experiencias de mortalidad suministradas por las diferentes compañías de seguros que operan en Colombia.

- **Análisis de sensibilidad**

La siguiente tabla muestra las principales sensibilidades a los valores incluidos en los estados financieros, que surgirían de ajustar ciertos supuestos claves. En cada caso todos los demás supuestos permanecen sin cambios:

	2016	2015
<b>Incremento/(disminución) en el pasivo pensional</b>		
Incremento tasa de descuento en 0.25%	(924,00)	(1.151,00)
Disminución tasa de descuento en 0.25%	957,00	1.166,00
Incremento tasa de inflación en 0.25%	1.058,00	1.915,00
Disminución tasa de inflación en 0.25%	(1.025,00)	(923,00)

La información sobre la sensibilidad mostrada anteriormente es exacta y se ha determinado mediante la realización de los cálculos de los pasivos utilizando diferentes supuestos y el método de crédito unitario proyectado.

## 21

### PATRIMONIO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

- **Acciones ordinarias**

El Capital Social Autorizado del Grupo está representado en 200.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal de \$0.50 (Pesos Colombianos) cada una, Suscritas y pagadas en 2016 y 2015 así:

	2016	2015
<b>Número de acciones</b>		
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.716.050

El capital suscrito y pagado incluye \$11 millones o 19,7%, por la capitalización de la cuenta de revalorización del patrimonio mediante la distribución de dividendos en acciones. Los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y el valor intrínseco se determina con base en las acciones en circulación.

- **Reservas**

	2016	2015
Reserva legal	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	350.949	307.458
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000
	<u>369.987</u>	<u>326.496</u>

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales vigentes (10% de sus ganancias netas actuales) y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación del Grupo. Al 31 de diciembre de 2016, las demás reservas incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

- **Ganancia por acción**

Para determinar la utilidad neta por acción para los propietarios de la controladora, el Grupo divide el resultado neto del período entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el año. Al 31 de diciembre de 2016 fue de \$968,90 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2015 fue de \$958,35 pesos por acción.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Grupo no tenía suscritos contratos que la obliguen a vender o emitir acciones, por lo que no se hace necesario el cálculo de la ganancia/pérdida por acción diluida.

	2016	2015
Utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora*	104.366	103.230
Número promedio de acciones en circulación	107.716.050	107.716.050
Total ganancia por acción	<u>968,90</u>	<u>958,35</u>

\*Información en millones de pesos Colombianos

## 22

### INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se presenta un detalle de los ingresos de actividades ordinarias durante el período:

	2016	2015
Venta de bienes	898.313	856.038
Prestación de servicios	14.758	13.287
Intereses	660	724
Otros ingresos	9.810	4.983
Total de ingresos de actividades ordinarias	<u>923.541</u>	<u>875.032</u>

Las ventas de bienes corresponden a los ingresos del objeto social del Grupo. Estos ingresos están netos de devoluciones, rebajas y descuentos los cuales ascienden a \$2.188 millones en 2016 y \$4.027 en 2015.

La prestación de servicios corresponde al cobro de servicios prestados por personal de la empresa a compañías del grupo.

Los ingresos de intereses son los cobrados a los clientes por mora.

Los otros ingresos corresponden a ventas de madera y plántulas.

## 23 COSTO DE VENTAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Beneficios a Empleados	116.161	108.021
Materias primas y abastecimientos	307.305	290.008
Servicios públicos	84.744	71.909
Mantenimiento y reparaciones	61.368	56.798
Impuestos	8.612	7.873
Honorarios y consultoría	5.366	4.140
Depreciaciones	44.677	41.237
Arrendamientos	4.198	4.195
Seguros	3.133	3.019
Costos de transporte	28.976	25.490
Costos de viaje	1.555	1.479
Servicios	56.275	48.025
Otros costos	13.351	19.055
<b>Total costo de ventas</b>	<b>735.721</b>	<b>681.249</b>

## 24 INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

	2016	2015
<b>Ingresos Financieros</b>		
Intereses	17.223	11.245
Dividendos	-	1.305
Otros menores	-	78
Diferencia en Cambio	1.900	6.021
	<b>19.123</b>	<b>18.649</b>
<b>Gastos Financieros</b>		
Intereses	16.511	5.336
Comisiones	556	1.132
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.271	3.105
Gastos Bancarios	7	15
	<b>20.345</b>	<b>9.588</b>

Los Ingresos por Intereses corresponden principalmente a los generados por las inversiones de corto plazo, por préstamos a trabajadores y otros intereses menores.

Los gastos por Intereses corresponden principalmente a los costos generados en las obligaciones financieras de la entidad durante los períodos descritos anteriormente.

Los gastos por comisión corresponden principalmente a las comisiones bancarias generadas en los movimientos bancarios realizados durante el período informado.



## 25 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla los gastos de administración y ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Beneficios a empleados	45.476	41.060
Servicios	10.613	9.961
Fletes en ventas	29.869	29.179
Arrendamientos	4.291	4.220
Impuestos	50	87
Honorarios	3.909	5.104
Depreciaciones	524	158
Mantenimiento y reparaciones	4.148	4.496
Seguros	275	513
Gastos Legales	117	77
Contribuciones y afiliaciones	1.437	1.350
Gastos de viaje	3.084	2.946
Provisión para deudores	114	1.028
Otros	3.345	3.222
<b>Total gastos de operación</b>	<b>107.252</b>	<b>103.401</b>

## 26 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

Cartón de Colombia S. A. efectúa transacciones con vinculados económicos, incluyendo subordinadas, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

### a. Operaciones con asociadas:

	2016	2015
<b>Colombates S.A.</b>		
Venta de bienes	35.002	33.063
Venta de servicios	1.899	3.023
Compras de bienes	2.307	2.423
Compra de servicios	99	-
Cuentas por cobrar	290	4.436
Cuentas por pagar	1.214	658
Deposito en garantía	3.165	3.165
Dividendos recibidos	1.305	1.305
Dividendos pagados	750	612

## b. Operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

	2016	2015
Venta de bienes	139.071	148.647
Ingreso por prestación de servicios	13.231	13.175
Intereses recibidos	16.522	10.792
Utilidad por diferencia en cambio	-	76
Dividendos recibidos	1.305	1.305
Compra de bienes	103.399	115.367
Compra de servicios	7.922	9.182
Intereses pagados	983	1.407
Dividendos pagados	27.602	24.990
Inversión a término fijo	235.076	216.648
Cuentas por cobrar comerciales	47.730	34.857
Otras cuentas por cobrar	-	16.964
Cuentas por pagar	33.198	35.956
Prestamos recibidos	-	22.954

## c. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

	2016	2015
Salarios y otros pagos laborales	10.688	10.503
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	1.192	1.513
Dividendos	6	-
Valor por cobrar de préstamos otorgados	797	1.437

## Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

	2016	2015
<b>Resumen</b>		
Compra de materias primas y otros bienes	103.399	115.367
Compra de servicios	7.922	9.182
Salarios, gastos de viaje y transporte	11.880	12.015
Honorarios	186	175
Intereses pagados	983	1.407
Intereses recibidos	16.522	10.792
Dividendos recibidos	1.305	1.305
Venta de bienes	139.071	148.647
Venta de servicios y otros	13.231	13.175
Dividendos pagados	27.608	24.995
Cuentas por cobrar	47.730	53.259
Cuentas por pagar	33.198	35.956
Utilidad (pérdida) por diferencia en cambio	-	76
Inversión temporal en depósitos a término	235.076	216.648

Efecto de las operaciones de ventas y compras de bienes y servicios a los vinculados económicos expresados como porcentajes de participación en las siguientes cuentas de los estados financieros:

	2016	2015
En las ventas	16,49%	18,50%
En el costo de ventas y gastos operacionales	14,64%	17,40%
En el gasto por intereses	4,83%	14,70%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	2,31%	2,70%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	5,48%	6,40%
En ingresos financieros	95,93%	85,50%
Inversiones temporales en el total del activo	11,40%	11,10%

## 27

### INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Activos financieros corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	20.136	17.945
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Cuentas comerciales por cobrar	159.838	144.660
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	47.730	51.822
Anticipos a proveedores	4.108	8.066
Gastos pagados por anticipado	1.008	1.058
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	15.441	6.278
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	726	664
Cuentas por cobrar a empleados	3.573	3.549
Otras cuentas por cobrar	1.523	2.397
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<b>233.947</b>	<b>218.496</b>
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	235.076	216.648
<b>Total activos financieros corrientes</b>	<b>469.023</b>	<b>435.144</b>
<b>Activos financieros no corrientes</b>		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar	124	124
<b>Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados</b>	<b>124</b>	<b>124</b>
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Anticipos a proveedores	578	644
Cuentas por cobrar a empleados	3.319	2.443
Otras cuentas por cobrar	39	137
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<b>3.936</b>	<b>3.224</b>
<b>Total activos financieros no corrientes</b>	<b>4.060</b>	<b>3.348</b>
<b>Total activos financieros</b>	<b>493.219</b>	<b>456.437</b>

- **Instrumentos Financieros - Jerarquía de Valor Razonable**

Los instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el resultado se encuentran en el nivel 1 de jerarquía, de acuerdo a la NIIF 13 y su detalle a la fecha de cada estado de situación financiera es el siguiente:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Acciones en Enka de Colombia S. A.	124	124
<b>Total</b>	<u>124</u>	<u>124</u>

- **Instrumentos Financieros - Por Categoría**

<i>Al 31 de Diciembre de 2016</i> <b>Activos en la fecha de balance</b>	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS AL COSTO AMORTIZADO	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	216.022	-	216.022
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
<b>Total</b>	<u>216.022</u>	<u>124</u>	<u>216.146</u>

<i>Al 31 de Diciembre de 2016</i> <b>Pasivos en la fecha de balance</b>	OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	185.879	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	141.831	141.831
<b>Total</b>	<u>327.710</u>	<u>327.710</u>

<i>Al 31 de Diciembre de 2015</i> <b>Activos en la fecha de balance</b>	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS AL COSTO AMORTIZADO	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	213.134	-	213.134
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
<b>Total</b>	<u>213.134</u>	<u>124</u>	<u>213.258</u>

<i>Al 31 de Diciembre de 2015</i> Pasivos en la fecha de balance	OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	124.120	124.120
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	162.062	162.062
<b>Total</b>	<u>286.182</u>	<u>286.182</u>

- Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez

<i>Al 31 de Diciembre de 2016</i>	MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	TOTAL CORTO PLAZO
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	12.371	173.508	185.879
Cuentas por pagar comerciales	141.831	-	141.831
<b>Total</b>	<u>154.202</u>	<u>173.508</u>	<u>327.710</u>

<i>Al 31 de Diciembre de 2015</i>	MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	TOTAL CORTO PLAZO
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	124.120	-	124.120
Cuentas por pagar comerciales	105.462	-	105.462
<b>Total</b>	<u>229.582</u>	<u>-</u>	<u>229.582</u>

- Activos y pasivos denominados en moneda extranjera (expresados en miles de dólares Americanos)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Disponible	734	895
Inversiones	2.000	1.300
Deudores	15.399	19.101
Obligaciones financieras	(10.000)	(10.000)
Proveedores y cuentas por pagar	(10.036)	(18.393)
<b>Total</b>	<u>(1.903)</u>	<u>(7.096)</u>

- **Administración del Riesgo Financiero**

La Vicepresidencia Financiera es la responsable de definir y establecer las políticas corporativas y los procedimientos derivados de dichas políticas para la administración del riesgo del Grupo. Las políticas sobre la gestión del riesgo definido por la vicepresidencia financiera, son aprobadas por la Junta Directiva, y el diseño e implementación es elaborado en conjunto las diferentes áreas operacionales del Grupo.

El Grupo desarrolla una actividad industrial totalmente integrada, desde la producción de la semilla hasta el producto final ofrecido al cliente, actividad que es desarrollada a través diferentes unidades de reforestación y de complejos industriales ubicados en diferentes regiones del país, dichas actividades están expuestas a diferentes tipos de riesgos operacionales y financieros.

A continuación se detallan las principales características cualitativas y cuantitativas de los riesgos financieros a los que está expuesta el Grupo y la forma en que esta gestiona dichos riesgos.

- **Riesgo de Tasa de Interés**

El Grupo está expuesto a los cambios en la tasa intereses, particularmente en los cambios de la tasa interbancaria expedida por el Banco de la República, ya que un incremento en dicha tasa genera un incremento en las tasas de intermediación del sistema financiero. Dada la fuerte generación de flujo de caja del Grupo, toda la deuda financiera es a corto plazo, y ha sido contratado principalmente con bancos a través de líneas de crédito previamente aprobadas y a tasas de mercado para el sector industria.

El costo promedio de la deuda es del 1,36% para la deuda denominada en dólares del 10,5% para la deuda denominada en pesos. Un incremento en la tasa de interés en 100 puntos básicos hubiera significado un incremento en el gasto por intereses del periodo en aproximadamente \$MM 1.400.

Las líneas de crédito y cupo de endeudamiento son aprobados por la Junta Directiva, las decisiones de endeudamiento se realizan con base a la planeación y seguimiento constante del flujo de caja operacional. El Grupo realiza estrictamente los pagos de capital e intereses y mantiene su calidad crediticia frente al sector financiero, lo cual le permite acceder a tasas de mercado más favorables.

- **Riesgo de Tasa de Cambio**

El Grupo está expuesto a la volatilidad en la tasa de cambios dólar vs peso, ya que mantiene una posición de activos y pasivos denominado en dólares derivados de sus operaciones de exportación e importaciones de bienes y servicios.

Dado que la posición monetaria neta, activos menos pasivos, denominados en dólares es activa, el Grupo ha establecido una cobertura natural mediante la contratación de una deuda en dólares.

- **Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito para el Grupo se deriva de los saldos en cuentas por cobrar con clientes y otros terceros, así como los fondos depositados en bancos u otras instituciones financieras.

El Grupo realiza anualmente una evaluación financiera de todos sus clientes a través de una compañía independiente y especializada en la valoración de riesgo crediticio, adicionalmente, la administración realiza un monitoreo permanente del comportamiento crediticio de sus principales clientes.

A la fecha de reporte el total de las cuentas por cobrar representaba el 11,5% del total del activo del Grupo.

El riesgo de crédito en relación con los depósitos en bancos o instituciones financieras se mitiga mediante la utilización un amplio rango de instituciones financieras de alta calificación crediticia y mediante la limitación de los fondos depositados en una solo entidad.

- **Riesgo de Liquidez**

La administración del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, valores negociables, y disponibilidad de financiamiento a través de un número adecuado de fuentes de financiamiento comprometidas. Debido a la naturaleza del negocio y le dinamismo de las transacciones, la Tesorería del Grupo mantiene flexibilidad en el financiamiento a través de la disponibilidad de líneas de crédito competitivas comparadas con el mercado.

La Vicepresidencia financiera supervisa las proyecciones de la reserva de liquidez (que incluye líneas de crédito no usadas), su efectivo y equivalentes de efectivo sobre la base de los flujos esperados. Adicionalmente, la política de administración de liquidez del Grupo incluye efectuar proyecciones de los flujos de efectivo y considera el nivel de activos líquidos necesarios para cumplir con estas proyecciones y el mantenimiento de planes de financiamiento de deuda.

## 28

## INDICADORES FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre

	2016	2015
<b>Índices de Liquidez:</b>		
Razón corriente	1,78	1,86
Prueba ácida de inventarios	1,43	1,52
Prueba ácida de cuentas por cobrar	1,14	1,17
Solidez	3,41	3,46
<b>Índices de Endeudamiento:</b>		
Nivel externo		
Total	29,37%	28,90%
Corto plazo	60,09%	56,40%
Cobertura de intereses	678,37%	1504,00%
<b>Apalancamiento o leverage</b>		
Total	41,58%	40,60%
Corto plazo	24,98%	22,90%
Financiero total	12,76%	8,90%
<b>Rotación de cartera:</b>		
Días	51,87	50,00
Veces	7,04	7,30
<b>Rotación de inventarios</b>		
Días	58,93	53,00
Veces	6,19	6,90
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces	0,82	0,80
Rotación de activos operacionales, veces	0,54	0,53
Rotación de activos totales, veces	0,45	0,40
Rotación de proveedores, días	56,05	68,00
<b>Rendimiento:</b>		
Margen bruto de utilidad	20,34%	22,10%
Margen operacional de utilidad	8,72%	10,30%
Margen neto de utilidad	11,30%	11,80%
Rendimiento del patrimonio	7,52%	7,90%
Rendimiento del activo total	5,06%	5,30%
<b>Acciones</b>		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	13.521,62	12.888,00
Precio promedio en bolsa	\$ 4.887	\$ 4.695
Precio máximo en bolsa	\$ 6.000	\$ 5.000
Precio mínimo en bolsa	\$ 4.420	\$ 4.400

## 29

## EVENTOS SUBSECUENTES

Desde la fecha del cierre de los estados financieros hasta la fecha de autorización de estos, no se presentaron hechos relevantes que puedan afectar de manera significativa la situación financiera de la empresa que está reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2016, o que ameriten emitir revelaciones adicionales.



## CERTIFICACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los suscritos Representante Legal y Contador Público bajo cuya responsabilidad se prepararon los estados financieros, certificamos:

Que para la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el estado de situación financiera, estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos conforme al reglamento y que las cifras se han tomado fielmente de los libros.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

- **Existencia:**  
Los activos y pasivos de Cartón de Colombia S. A. existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el año.
- **Integridad:**  
Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- **Derechos y obligaciones:**  
Derechos y obligaciones: Los activos representan probables beneficios económicos futuros y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros, obtenidos o a cargo de Cartón de Colombia S. A. en la fecha de corte.
- **Valuación:**  
Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.
- **Presentación y revelación:**  
Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Para lo dispuesto en el Artículo 46 de la Ley 964 de 2005, el Representante Legal adicionalmente certifica que los estados financieros 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 Compañía.

  
**Álvaro José Henao**  
Representante Legal

  
**Nelson Lenis G.**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

## INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores accionistas de Cartón de Colombia S. A.

17 de febrero de 2017

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas, los cuales comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2016 y los estados de resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio de los accionistas consolidado y de flujos de efectivo consolidado del año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

### Responsabilidad de la gerencia sobre los estados financieros consolidados

La gerencia es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por el control interno que la gerencia considere relevante para que la preparación de estos estados financieros consolidados estén libres de errores significativos debido a fraude o error.

### Responsabilidad del auditor

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros debido a fraude o error. En la evaluación de esos riesgos, el auditor considera el control interno relevante de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas para la preparación de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros consolidados.

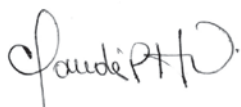
Considero que la evidencia de auditoría que obtuve es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoría.

### Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2016 y los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia.

### Otros asuntos

Los estados financieros consolidados de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por otro revisor fiscal, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 24 de febrero de 2016 emitió una opinión sin salvedades sobre los mismos. Mi opinión no es calificada con respecto a este asunto.



**Claudia P. Herrera Vallejo**  
*Revisor Fiscal*

Tarjeta Profesional No. 149330 -T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltd



# ESTADOS FINANCIEROS **SEPARADOS**

Cartón de Colombia S.A.

*Años terminados el 31 de Diciembre de 2016 - 2015 con informe de Revisor Fiscal*



**CARTÓN DE COLOMBIA S. A.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA - SEPARADO**  
 Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	Nota	2016	2015
<b>ACTIVO</b>			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	(4)	10.456	9.746
Inversiones	(5)	42.256	37.734
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(6)	275.048	248.034
Inventarios	(7)	129.905	113.165
Activos Biológicos	(8)	4.085	4.739
<b>Total activos corrientes</b>		<b>461.750</b>	<b>413.418</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(6)	3.512	2.806
Otros activos financieros	(10)	124	124
Inversión en subsidiarias	(11)	862.743	790.938
Propiedades, planta y equipo	(12)	886.793	867.851
Activos biológicos	(8)	46.368	41.246
Intangibles	(9)	786	-
Impuesto sobre la renta diferido activo	(15)	12.688	10.737
<b>Total activos no corrientes</b>		<b>1.813.014</b>	<b>1.713.702</b>
<b>Total del activo</b>		<b>2.274.764</b>	<b>2.127.120</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivo corriente			
Préstamos	(13)	185.879	124.120
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	206.300	202.974
Pasivos por beneficios a empleados	(19)	29.609	27.750
Provisiones	(17)	380	269
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>422.168</b>	<b>355.113</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	279.000	255.000
Pasivos por beneficios a empleados	(19)	44.942	39.318
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	(15)	187.995	193.251
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>511.937</b>	<b>487.569</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>934.105</b>	<b>842.682</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
	(20)		
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Acciones ordinarias		56	56
Prima en colocación de acciones		50.369	50.369
Acciones en tesorería		(10.654)	(10.654)
Reservas		383.580	321.468
Superávit método de participación		-	257
Resultados acumulados		924.942	924.716
Otros resultados integrales - Pérdida actuarial		(7.634)	(1.774)
<b>Total del patrimonio</b>		<b>1.340.659</b>	<b>1.284.438</b>
<b>Total del pasivo y del patrimonio</b>		<b>2.274.764</b>	<b>2.127.120</b>

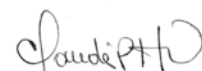
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
 Representante Legal  
 (Ver certificación adjunta)



**Nelson Lenis G.**  
 Contador Público  
 Tarjeta Profesional 97061-T  
 (Ver certificación adjunta)



**Claudia Patricia Herrera V.**  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional 149330-T  
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
 (Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

**CARTÓN DE COLOMBIA S. A.****ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES - SEPARADO**

Años terminados el 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos - excepto la utilidad neta por acción)

	Nota	2016	2015
Ingresos de actividades ordinarias	(21)	924.220	875.559
Costo de ventas	(22)	(764.164)	(708.059)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>160.056</b>	<b>167.500</b>
Gastos de ventas	(24)	(41.378)	(42.172)
Gastos de administración	(24)	(65.681)	(61.042)
<b>Utilidad operacional</b>		<b>52.997</b>	<b>64.286</b>
Ingresos financieros	(23)	4.995	3.247
Gastos financieros	(23)	(32.414)	(18.341)
Participación en las utilidades de subsidiarias	(11)	80.470	65.767
Diferencia en cambio	(23)	1.900	6.021
Ingresos de valor razonable de activos biológicos		5.638	9.194
Impuesto a la riqueza		(3.773)	(4.271)
Otros ingresos / (gastos)		(1.008)	(2.756)
<b>Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta</b>		<b>108.805</b>	<b>123.147</b>
Provisión para impuesto diferido	(15)	5.619	(4.073)
Provisión para impuesto sobre la renta	(16)	(13.696)	(18.572)
<b>Utilidad neta</b>		<b>100.728</b>	<b>100.502</b>
Otro Resultado Integral			
Pérdida actuarial neta de impuestos	(16)	(5.860)	(1.272)
<b>Total del Resultado Integral del período</b>		<b>94.868</b>	<b>99.230</b>
Utilidad por acción básica			
<b>Acciones ordinarias</b>			
De la utilidad neta del año		935	933
<b>Acciones ordinarias</b>			
Del resultado integral del período		881	921

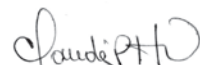
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)



**Nelson Lenis G.**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T  
(Ver certificación adjunta)




**Claudia Patricia Herrera V.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional 149330-T  
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
(Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEFF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.


**CARTÓN DE COLOMBIA S. A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO - SEPARADO**  
 Años terminados el 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES	RESERVAS	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	SUPERÁVIT MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	UTILIDADES ACUMULADAS	TOTAL PATRIMONIO
<b>Saldos al 31 de Diciembre del 2014</b>	56	50.369	279.123	(502)	785	890.758	1.220.589
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	100.502	100.502
Otros resultados integrales	-	-	-	(1.272)	-	-	(1.272)
<b>Total resultados integrales</b>	56	50.369	279.123	(1.774)	785	991.260	1.319.819
Superávit Método de participación	-	-	-	-	(528)	-	(528)
Dividendos decretados	-	-	(1)	-	-	(34.852)	(34.853)
Constitución de reservas	-	-	31.692	-	-	(31.692)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	56	50.369	310.814	(1.774)	257	924.716	1.284.438
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	100.728	100.728
Otros resultados integrales	-	-	-	(5.860)	-	-	(5.860)
<b>Total resultados integrales</b>	56	50.369	310.814	(7.634)	257	1.025.444	1.379.306
Superávit Método de participación	-	-	-	-	(257)	-	(257)
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	(38.390)	(38.390)
Constitución de reservas	-	-	62.112	-	-	(62.112)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	56	50.369	372.926	(7.634)	-	924.942	1.340.659

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

  
**Alvaro José Henao**  
 Representante Legal  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Nelson Lenis G.**  
 Contador Público  
 Tarjeta Profesional 97061-T  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Claudia Patricia Herrera V.**  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional 149330-T  
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
 (Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)

Nota: Los EEEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.



**CARTÓN DE COLOMBIA S. A.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - SEPARADO**  
*Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>		
Ganancia neta	100.728	100.502
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	49.246	46.095
Deterioro de inversiones	223	98
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(5.638)	(9.194)
Ingresos por método de participación	(80.470)	(65.767)
Pérdidas por la disposición de activos no corrientes	379	968
<b>Variación en:</b>		
Incrementos en los inventarios	(16.740)	(22.232)
Incremento de cuentas por cobrar de origen comercial	(15.717)	(5.236)
Incremento de otras cuentas por cobrar	(12.003)	(1.202)
Disminución de otros activos	-	1.100
Incremento de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	27.326	54.100
Incremento (disminución) de obligaciones laborales	35	(4.515)
Incremento (disminución) de otros pasivos y provisiones	111	(1.152)
(Disminución) incremento de impuesto diferido	(5.619)	4.073
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>41.861</b>	<b>97.638</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>		
Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	(4.127)	(4.716)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	149	1.196
Compras de propiedades, planta y equipo	(64.428)	(109.534)
Compras de activos biológicos	(2.915)	(3.126)
Compras de intangibles	(989)	-
Dividendos recibidos de vinculadas	12.312	9.341
Disminución (pagos) por compra de inversiones de corto plazo	(4.522)	1.375
<b>Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(64.520)</b>	<b>(105.464)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>		
Incremento de préstamos	61.759	45.828
Pagos de Dividendos	(38.390)	(34.853)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>23.369</b>	<b>10.975</b>
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>710</b>	<b>3.149</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	9.746	6.597
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>10.456</b>	<b>9.746</b>

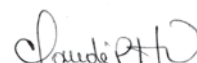
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



**Alvaro José Henao**  
 Representante Legal  
*(Ver certificación adjunta)*



**Nelson Leñis G.**  
 Contador Público  
 Tarjeta Profesional 97061-T  
*(Ver certificación adjunta)*



**Claudia Patricia Herrera V.**  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional 149330-T  
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.  
*(Ver mi dictamen de fecha 17 de febrero de 2017)*

Nota: Los EEEF fueron autorizados por la Junta Directiva el 17 de febrero de 2017 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.





**NOTAS A LOS ESTADOS**  
**FINANCIEROS SEPARADOS**  
Cartón de Colombia S.A.  
*Periodo terminado el 31 de Diciembre de 2016 - 2015*



## **CARTÓN DE COLOMBIA S. A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

*Periodo terminado el 31 de Diciembre de 2016 - 2015*

# 1

## **ENTE ECONÓMICO**

Cartón de Colombia S. A. (en adelante la Compañía) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de mayo de 1944, dedicada a la producción de pulpa, papeles, cartones y empaques de estos materiales, como también a la reforestación. Su domicilio principal es Yumbo-Valle y el término de duración es hasta el año 2034.

Para el desarrollo de su objeto social, la empresa cuenta con las siguientes plantas de producción en el país: Yumbo, Bogotá, Medellín, Barranquilla.

# 2

## **BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES APLICADAS**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia, fundamentadas en las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" junto con sus interpretaciones, marco de referencia conceptual, los fundamentos de conclusión y las guías de aplicación autorizadas y emitidas por el concejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Ingles) hasta el 31 de Diciembre de 2012 y publicadas en español hasta el mes de Agosto de 2013; y otras disposiciones legales aplicables para las entidades vigiladas y controladas por la Superintendencia Financiera que pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por organismos de control del Estado.



A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos períodos presentados, salvo que se indique lo contrario.

## Base de Medición

---

Los estados financieros se han elaborado de acuerdo con el enfoque del costo histórico, a excepción de las siguientes partidas que son reconocidas al valor razonable, activos biológicos, algunos instrumentos financieros y las pensiones de jubilación. Las obligaciones por pensiones de jubilación son medidas al valor presente, de los pagos estimados futuros por los beneficios ganados.

La preparación de estos estados financieros de conformidad con Principios y Normas de Contabilidad e Información Financiera Aceptados en Colombia exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la administración que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables de la Compañía. En la nota N° 3 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para los estados financieros.

## Moneda funcional y de presentación

---

La actividad principal de la Compañía es la producción y venta papeles, cartones y empaque de estos materiales, actividad que es realizada en Colombia y los ingresos que se derivan de la misma se reciben en pesos colombianos. Los flujos de efectivo de las principales actividades del negocio y de las actividades de financiación se realizan en pesos colombianos.

Debido a lo anterior, la administración de la Compañía considera que el peso colombiano es la moneda que representa con mayor fidelidad los efectos económicos de las transacciones, eventos y condiciones subyacentes de la Compañía y por esta razón los estados financieros son presentados en pesos colombianos como su moneda funcional.

Toda la información es presentada en millones de Pesos y ha sido redondeada a la unidad más cercana (M\$), excepto cuando se indica de otra manera.

## Criterio de Materialidad

---

Un hecho económico es material cuando, debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Por consiguiente, al preparar los estados financieros, el desglose de los rubros se hace según lo establecido en las normas legales, y en su defecto, aquellos que representan el 5% o más del activo total, del activo corriente, del pasivo total, del pasivo corriente, del capital de trabajo, del patrimonio y de los ingresos, según el caso; se describen valores inferiores cuando se considera que puede contribuir a una mejor interpretación de la información financiera.

## Transacciones en moneda extranjera

---

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a las tasas de cambio vigentes aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$ 3.000,71 en 2016 y \$ 3.149,47 en 2015. Las diferencias en cambio originadas en activos y pasivos monetarios se llevan a resultados.

## Cambios Normativos

---

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia cuya aplicación debe ser evaluada más allá del 1 de enero de 2017 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

Los Decretos 2496 del 24 de diciembre de 2015 y 2131 del 22 de diciembre de 2016 introdujeron al marco técnico normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2015 y 2016, para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que comiencen más adelante del 1 de enero de 2017, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

- NIIF 9 "Instrumentos Financieros"

Aborda la clasificación, valoración y reconocimiento de activos financieros y pasivos financieros. La versión completa de esta NIIF se publicó en julio 2015. Sustituye la guía recogida en la NIC 39 sobre la clasificación y valoración de instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene, si bien simplifica, el modelo de valoración variado y establece tres categorías principales de valoración para los activos financieros: coste amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado global y valor razonable con cambios en resultados.

La base de clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de patrimonio neto se valoren a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado global no reciclable. Ahora hay un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que sustituye al modelo de pérdidas por deterioro incurridas de la NIC 39. Para pasivos financieros no hubo cambios en la clasificación y valoración, excepto para el reconocimiento de cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado global, para pasivos designados a valor razonable con cambios en resultados.

La NIIF 9 relaja los requerimientos para la efectividad de la cobertura. Bajo la NIC 39, una cobertura debe ser altamente eficaz, tanto de forma prospectiva como retrospectiva. La NIIF 9 sustituye esta línea exigiendo una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que el ratio cubierto sea el mismo que la entidad usa en realidad para su gestión del riesgo. La documentación contemporánea sigue siendo necesaria pero es distinta de la se venía preparando bajo la NIC 39. La norma entra en vigor para ejercicios contables que comiencen a partir de 1 de enero de 2018. Se permite su adopción anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma.

- NIIF 14 "Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas"

NIIF 14 Cuentas Regulatorias Diferidas, emitida en enero de 2015, es una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados. Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad. Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez las NIIF seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos de PCGA anteriores, sin embargo, mostrándolos en forma separada. Una entidad que ya presenta estados financieros bajo NIIF no debe aplicar esta norma. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2016 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

- NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes"

NIIF 15 Ingresos procedentes de Contratos con Clientes, emitida en mayo de 2015, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre NIIF y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de NIC 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2018 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma, más aún ahora que se espera iniciar en el corto plazo la generación de ingresos ordinarios.

- NIC 16 "Propiedades, planta y equipo", NIC 38 - "Activos intangibles"

NIC 16 y NIC 38 establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a NIC 16 y NIC 38 publicadas en mayo de 2015, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo. El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones son aplicables a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

- NIC 16 "Propiedades, planta y equipo", NIC 41 - "Agricultura"

El IASB hizo modificaciones a la NIC 16 Propiedades, Planta y Equipo y la NIC 41 Agricultura para distinguir las plantas productoras de otros activos biológicos. Las plantas productoras se utilizan únicamente para

cultivar productos durante su vida productiva y se observa que son similares a un elemento de la maquinaria, por lo cual ahora se tratan en la NIC 16. Sin embargo, los productos agrícolas que crecen en las plantas productoras se mantendrán dentro del alcance de la NIC 41 y continuarán siendo medidos a su valor razonable menos los costos de venta.

- NIC 7 "Estado de flujos de efectivo"

La enmienda requiere la divulgación de: Cambios en los flujos de efectivo de financiamiento, cambios derivados de la obtención o pérdida de control, cambios en los tipos de cambio, cambios en los valores justos, y otros cambios

- NIC 12 " Impuesto a las ganancias"

Cuando una entidad evalúa si los beneficios imponibles estarán disponibles contra los cuales puede utilizar una diferencia temporal deducible, considera si la ley fiscal restringe las fuentes de los beneficios imponibles contra los que puede efectuar deducciones. Si la legislación fiscal no impone restricciones, una entidad evalúa una diferencia temporal deducible en combinación con todas sus otras diferencias temporarias deducibles.

#### • Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2012-2015

NORMA	OBJETO DE LA MODIFICACIÓN
NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenedidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar	Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 Beneficios a los Empleados	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.



## Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) que aún no han sido incorporadas al marco contable aceptado en Colombia

Durante el año 2016 y hasta la fecha de emisión de estos estados financieros se ha emitido una nueva norma y se han incluido modificaciones a las NIIF, que podrían llegar a ser incorporadas al marco normativo colombiano, a saber:

La NIIF 16 Arrendamientos fue emitida en enero de 2016. Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de contabilización para los arrendatarios único y requiere que un arrendatario reconozca activos y pasivos para todos los arrendamientos con un plazo superior a 12 meses, a menos que el activo subyacente sea de bajo valor. Se requiere que un arrendatario reconozca un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo arrendado subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación para hacer pagos por el arrendamiento. La NIIF 16 mantiene sustancialmente los requerimientos de contabilidad del arrendador de la NIC 17 Arrendamientos. Por consiguiente, un arrendador continuará clasificando sus arrendamientos como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros, y contabilizará esos dos tipos de arrendamientos de forma diferente. La NIIF 16 se aplica a periodos de presentación anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada para entidades que apliquen la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes antes de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 16. La NIIF 16 sustituye a la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos Operativos—Incentivos y SIC-27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

Cambios en la Fecha de Vigencia de las Modificaciones a las NIIF 10 y NIC 28 para diferir de forma indefinida la fecha de vigencia de Venta o

Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto que se emitió en septiembre de 2015, pendiente del resultado del proyecto de investigación del Consejo sobre contabilización del patrimonio. El diferimiento está vigente desde el momento de su publicación.

## Principales políticas contables

La Compañía ha preparado los estados financieros separados a Diciembre 31 de 2016 aplicando las mismas políticas contables y métodos contables de cálculo utilizados en los estados financieros anuales más recientes presentados a Diciembre 31 de 2015. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos periodos presentados, salvo que se indique lo contrario.

Las principales políticas contables son:

- **Propiedad, planta y equipo**

Los elementos de propiedad, planta y equipo se registran al costo menos los cargos acumulados por depreciación y deterioro. El costo incluye gastos que son directamente atribuibles a la adquisición de los activos. El software que es parte integral de la funcionalidad relacionada con un equipo se capitaliza como parte de este. Los costos posteriores se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con la partida fluyan hacia la Compañía y el costo del elemento puede ser medido con fiabilidad.

El importe en libros de cualquier componente retirado se da de baja. Otras reparaciones y los gastos de mantenimiento que no cumpla con los criterios de reconocimiento de activos se cargan al gasto en los resultados del período cuando se incurren.

Los activos son depreciados desde el momento de su puesta en uso, sin embargo la tierra no se deprecia. La depreciación de la propiedad, planta y equipo se calcula sobre una base de línea recta con las siguientes tasas anuales:



Edificios: 2 - 5%  
 Maquinaria y equipos: 3 - 33%  
 Equipo de Transporte: 5 - 25%  
 Muebles y Enseres: 4 - 20%

El importe en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su importe recuperable estimado.

Las ganancias y pérdidas por venta se determinan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se reconocen dentro de "Otros Ingresos (Pérdidas) - Neto" en el Estado de Resultados.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que requieren de un periodo de tiempo sustancial para estar preparados para su uso, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que estén sustancialmente preparados para su uso. Todos los demás costos de deuda son reconocidos en el Estado de Resultados en el periodo en el cual se incurren.

Los valores residuales estimados y las vidas útiles de los activos son revisadas en cada fecha de balance.

- **Deterioro del valor de activos no financieros (distintos de la plusvalía)**

Los activos tangibles e intangibles a largo plazo que están sujetos a amortización o depreciación son evaluados por deterioro siempre que algún suceso o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede a su importe recuperable.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de ventas y el valor en uso. Al evaluar el deterioro, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado. Los activos no financieros distintos de la plusvalía que han sufrido

pérdidas por deterioro se revisan para su posible reversión del deterioro en cada fecha de reporte.

- **Investigación y desarrollo**

El gasto en actividades de investigación y desarrollo generalmente se reconoce en resultados como un gasto cuando se incurre en él. Costos incurridos sobre el desarrollo de los proyectos se reconocen como activos intangibles sólo si se cumplen los criterios para la capitalización de los activos intangibles generados internamente de acuerdo con la NIC 38.

- **Activos biológicos**

La Compañía tiene plantaciones forestales que se clasifican como un activo biológico y están registradas por su valor razonable menos los costos estimados de venta. Los cambios en su valor se reconocen en el resultado del periodo. El valor razonable de las plantaciones forestales se calcula utilizando precios medios ponderados para transacciones similares con terceros. En el momento de la cosecha, las plantaciones forestales se registran por su valor razonable menos los costos estimados de venta y son trasladadas al inventario.

- **Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden los saldos de efectivo mantenidos para cumplir con los compromisos de pago a corto plazo, y las inversiones que son fácilmente convertibles en una cantidad determinada de efectivo y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambio en su valor. Cuando las inversiones se clasifican como equivalentes de efectivo, los saldos relacionados tienen un vencimiento de tres meses o menos desde la fecha de adquisición. Los sobregiros bancarios que son a la vista y forman parte integrante de la gestión de la tesorería del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo. El efectivo y equivalentes de efectivo se registran al costo amortizado.

Los depósitos bancarios a corto plazo mayor de tres meses de vencimiento que no cumplen con la definición de efectivo y equivalentes de efectivo se clasifican como activos financieros dentro de los activos corrientes y se valoran al costo amortizado.

- Instrumentos financieros

Un instrumento financiero se reconoce cuando la Compañía se convierte en parte de sus disposiciones contractuales. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran, se extinguen o son transferidos a un tercero.

Los pasivos financieros se dan de baja cuando las obligaciones de la Compañía especificados en los contratos expiran, se descargan o son cancelados.

Los préstamos se reconocen inicialmente por su valor razonable, neto de los costos de transacción y posteriormente se valoran al costo amortizado; cualquier diferencia entre los ingresos (netos de los costos de transacción) y el valor de reembolso se reconoce en resultados durante el período del préstamo utilizando el método de interés efectivo. Los préstamos se clasifican como pasivos corrientes a menos que la entidad tenga un derecho incondicional a diferir la cancelación del pasivo durante al menos un año después de la fecha del balance.

Los deudores comerciales, otras cuentas a cobrar y certificados de depósito a término fijo se reconocen inicialmente a valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo, menos las provisiones por deterioro. Una provisión por deterioro de cuentas comerciales por cobrar se reconoce cuando existe una evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos adeudados de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar. El deterioro se reconoce en el resultado del ejercicio, una vez ha sido identificado.

Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y se miden posteriormente por su costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

- Deterioro de activos financieros

La Compañía evalúa al final de cada ejercicio si existe

alguna evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado.

El deterioro del valor de un activo financiero medido al costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de su estimado de flujos de caja futuros descontados a la tasa de interés efectiva original. Para los activos financieros individualmente significativos la prueba de deterioro se realiza de manera individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que comparten características de riesgo de crédito similares.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en el resultado del período. Una pérdida por deterioro se revierte si dicha reversión puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro.

- Inventarios

Los inventarios se valoran al menor entre el costo y el valor neto de realización. El valor neto realizable es el valor estimado de venta menos los costos de terminación y los costos que se deban incurrir en la venta y distribución.

El costo de los inventarios incluye los gastos ocasionados por la adquisición de los inventarios y los necesarios para llevarlos a su condición y ubicación actuales.

Para productos terminados y en productos en proceso, el costo incluye materiales directos, mano de obra directa y los gastos generales atribuibles basados en una capacidad operativa normal.

El costo de la madera es su valor razonable menos los costos estimados de venta en la fecha de la cosecha, determinada de acuerdo con la política de los activos biológicos.

La compañía realiza provisión para los inventarios dañados, deteriorados, obsoletos y materiales no utilizables.



- **Intangibles**

Incluyen los costos de compra y desarrollo de software, así como los activos intangibles relacionados con los clientes generalmente derivados de los negocios. Inicialmente son reconocidos al costo y posteriormente se registran al costo menos cualquier amortización y deterioro acumulados.

El costo se amortiza en forma lineal sobre las vidas útiles estimadas que varían de dos a diez años y en cada fecha de los informes los valores contables son sometidos a pruebas de deterioro, cuando existe evidencia de que se han presentado cambios en las circunstancias o eventos que indiquen que dichos valores contables no podrán ser recuperados.

- **Acciones propias readquiridas**

Las acciones ordinarias readquiridas por la sociedad se deducen del patrimonio. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en la ganancia o pérdida en la compra, venta, emisión o cancelación de las acciones ordinarias de la Compañía.

- **Provisiones**

Una provisión se reconoce cuando la Compañía tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un evento pasado, y es probable que se requiera una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable.

Si el efecto es significativo, las provisiones se determinan descontando los flujos de efectivo futuros esperados a una tasa antes de impuestos que refleje las evaluaciones actuales del valor del dinero en el tiempo, y cuando corresponda los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión debido al paso del tiempo se reconoce como un gasto financiero.

- **Impuesto sobre la renta**

El gasto por impuesto reconocido en cada ejercicio comprende el impuesto corriente y diferido y se reconoce en el resultado del período, excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas en otro resultado integral o directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso se

reconoce igualmente el impuesto correspondiente en otro resultado integral o en el patrimonio neto.

El impuesto corriente se compone principalmente del impuesto a pagar esperado o recuperable sobre el ingreso gravable del año utilizando las tasas impositivas aplicables del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido sobre la renta es reconocido utilizando el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre los valores en libros de los activos y pasivos para efectos de información financiera y su base fiscal.

El valor del impuesto diferido se basa en la forma esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del balance.

Un activo por impuesto diferido se reconoce sólo en la medida en que sea probable que las ganancias gravables futuras estarán disponibles contra las cuales el activo pueda ser utilizado.

Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no es probable que el beneficio fiscal se haga realidad.

- **Arrendamientos**

Los acuerdos que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo para la Compañía se clasifican como arrendamientos financieros.

Estos se capitalizan al inicio al menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento. Obligaciones por arrendamiento, netas de los gastos financieros, se incluyen en los préstamos.

El componente de intereses de los pagos se carga a los gastos en los resultados del período del arrendamiento de forma que se obtenga una tasa de interés constante.

Los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero se deprecian al menor entre la vida útil del activo y el plazo del arrendamiento.

Los acuerdos en que sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos de los arrendamientos operativos se registran como gasto en los resultados sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento.

Los acuerdos que comprenden operaciones que no tienen la forma legal de un arrendamiento pero transmiten el derecho a usar un activo a cambio de pago o una serie de pagos, son evaluados para determinar si el acuerdo contiene un arrendamiento financiero.

- **Beneficios a empleados**

Los beneficios a corto plazo, definidos como los beneficios a empleados que resultan de la contra prestación de los servicios prestados durante el periodo y los cuáles se esperan liquidar y pagar en plazo inferior a 12 meses posterior al final del periodo anual que se informa, se registran directamente contra resultados del periodo.

Los beneficios por terminación, corresponde a los beneficios otorgados al empleado por terminación del contrato laboral como consecuencia de la terminación del contrato por parte de la compañía o de la decisión del empleado de aceptar unos beneficios otorgados por la compañía a cambio de la terminación del contrato laboral.

De acuerdo con la legislación laboral vigente en Colombia, los empleados tienen derecho a una compensación diferida, conocida como cesantía, otorgada al momento de la terminación del contrato laboral y adicionalmente tienen derecho a una indemnización cuando el contrato es terminado de manera unilateral por el empleador sin justa causa.

La compañía realiza conforme a la ley y reconoce directamente en los resultados del periodo las aportaciones mensuales a los fondos de cesantías para efectos de cubrir el valor de las cesantías a su cargo y en favor de los trabajadores.

Las indemnizaciones por despidos sin justa causa se reconocen en los resultados del periodo que liquidan se pagan.

En relación con los beneficios post- empleo, el cual

comprende el pago de pensiones de jubilación una vez el empleado ha cumplido con los requisitos de ley, la compañía cuenta con un plan de aportaciones definidas a los fondos de pensiones.

Las contribuciones los fondos de pensiones se reconocen como un gasto directamente en el resultado del periodo; Una vez realizadas las contribuciones a los fondos de pensiones la compañía no tiene obligaciones adicionales.

La compañía tiene también a su cargo un pasivo pensional. Los costos y pasivos del plan de pensiones se calculan utilizando el método de crédito unitario proyectado. Los cálculos actuariales son preparados por actuarios independientes, profesionalmente cualificados en cada fecha del balance.

Las ganancias o pérdidas actuariales generadas de los ajustes basados en la experiencia y cambio en los supuestos actuariales se reconocen en el otro resultado integral en el período en el que surgen.

- **Ingresos**

Los ingresos comprenden el valor razonable de la contraprestación a recibir por los bienes vendidos y los servicios prestados a los clientes en el curso ordinario de los negocios.

Se excluyen los impuestos a las ventas y se calculan netos de provisiones para rebajas y descuentos. Los ingresos se reconocen cuando la entrega al cliente ha tenido lugar de acuerdo a los términos de la venta, en cuyo punto los riesgos y recompensas importantes asociados a la propiedad de los productos han pasado al cliente.

Los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que los beneficios económicos fluyan hacia la entidad.

- **Gastos e ingresos financieros**

Los gastos financieros comprenden los gastos por intereses sobre préstamos. Los gastos financieros se reconocen en el resultado del ejercicio utilizando el método de interés efectivo. Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición o construcción de un activo se capitalizan como parte del costo del activo.

Los ingresos financieros comprenden los ingresos por intereses sobre los fondos invertidos. Los ingresos por intereses se reconocen cuando se devengan por el método de interés efectivo. Los ingresos por dividendos se reconocen en la fecha que se ha establecido el derecho de la Compañía a recibir el pago.

- Ganancias por acción

Las ganancias por acción representan el resultado del período dividido entre el número promedio

ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año sin incluir las acciones propias readquiridas.

- Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía son reconocidos como pasivos en el período en que los dividendos son aprobados por la asamblea de accionistas.

## 3

### ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

La gerencia de la Compañía hace estimados y asunciones que afectan los montos reconocidos en los estados financieros separados y el valor en libros de los activos y pasivos dentro del período que se informa. Los juicios y estimados son continuamente evaluados y basados en las experiencias pasadas y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se esperen bajo circunstancias actuales. La gerencia también hace ciertos juicios aparte de aquellos que involucran estimaciones en el proceso de aplicar las políticas contables. Los juicios que tienen los efectos más importantes en los montos reconocidos en los estados financieros separados que pueden causar un ajuste importante en el valor en libros de los activos y pasivos en el período incluyen los siguientes:

#### Negocio en marcha

La gerencia prepara los estados financieros sobre la base de un negocio en marcha. En la realización de este juicio la gerencia considera la posición financiera actual de la Compañía, sus intenciones actuales, el resultado de las operaciones y el acceso a los recursos financieros en el mercado financiero y analiza el impacto de tales factores en las operaciones futuras de la Compañía. A la fecha de este informe no tenemos conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que la Compañía no tenga la capacidad para continuar como negocio en marcha durante el período siguiente al 31 de diciembre de 2016.

mercantiles, y reparos fiscales u otros según las circunstancias que, con base en la opinión de los asesores legales externos, se consideran probabilidades de pérdida y pueden ser razonablemente cuantificados. Dada la naturaleza de muchos de los reclamos, casos y/o procesos, no es posible en algunas oportunidades hacer un pronóstico certero o cuantificar un monto de pérdida de manera razonable, por lo cual el monto real de los desembolsos efectivamente realizados por los reclamos, casos y/o procesos es constantemente diferente de los montos estimados y provisionados inicialmente y tales diferencias son reconocidas en el año en el que son identificadas.

#### Estimaciones para contingencias

La Compañía estima y registra una estimación para contingencias, con el fin de cubrir las posibles pérdidas por los casos laborales, juicios civiles y

La Compañía aplica ésta política contable al proceder a contabilizar sus provisiones, activos y pasivos de carácter contingente, correspondiente a las demandas y litigios a favor o en contra de la Compañía, de cualquier tipo.

## Impuesto a la renta

---

La provisión de impuesto corriente requiere la determinación de estimaciones y juicios basados en la legislación tributaria actual y las sentencias del Consejo de Estado, no obstante, el valor determinado puede variar debido a los resultados de las auditorías de las autoridades tributarias.

La Compañía determina el impuesto diferido sobre las diferencias temporarias que resultan de la aplicación del método del balance, para la cual la administración requiere la estimación de la tasa de impuesto vigente a la fecha en la cual las diferencias temporarias se revertirán, así como estimar si en el futuro existirán utilidades gravadas que permitan recuperar el impuesto diferido activo.

Los pasivos reales pueden diferir de los montos provisionados generando un efecto negativo en los resultados y la posición neta de la compañía. Cuando el resultado final tributario de estas situaciones es diferente de los montos que fueron inicialmente registrados, las diferencias impactan el impuesto sobre la renta corriente y diferido activo y pasivo en el periodo en el que se determina este hecho.

## Deterioro de las cuentas por cobrar

---

La Compañía revisa al menos anualmente sus cuentas por cobrar para evaluar su deterioro. Para determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados la compañía realiza juicios sobre si hay alguna información observable que indique un deterioro y si es posible hacer una medición fiable de los flujos de efectivo futuros estimados. Esta evidencia puede incluir datos observables que indiquen si ha producido un cambio adverso en el estado de pago de las contrapartes o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con los impagos de los activos de la compañía. La gerencia utiliza estimaciones basadas en partidas históricas para activos con características de riesgo de crédito similares. La metodología e hipótesis utilizadas para la estimación de la cantidad y oportunidad de los flujos de efectivo futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre las estimaciones de pérdidas y las pérdidas efectivas.

## Pasivo pensional

---

El pasivo pensional es determinado mediante la realización de una valuación actuarial. La valuación incluye varios supuestos los cuales pueden diferir significativamente del resultado final en el futuro. Los principales supuestos incluidos en la valuación actuarial incluyen la determinación de la tasa apropiados de descuento, el incremento futuro de los salarios, inflación futura y tasas de mortalidad. Dada la complejidad del cálculo y la materialidad del pasivo, la Compañía utiliza una firma experta en valoraciones actuariales para la realización de la valuación actuarial.

## Deterioro de activos no monetarios

---

La Compañía evalúa anualmente si sus propiedades, planta y equipo e intangibles, han sufrido deterioro en su valor de acuerdo con la política indicada en la Nota 2. La Compañía no ha identificado eventos o cambios en circunstancias económicas que indican que el valor en libros de los activos no es recuperable.

## Vida útil base de depreciación de propiedad, planta y equipo

---

El gasto por depreciación anual depende principalmente de la vida útil estimada de cada clase de activo. La vida útil de los activos es revisada anualmente y ajustada si es necesario para efectos de reflejar cambios en la vida útil de los activos originados en cambios tecnológicos, perspectivas económicas de utilización o cambios en las condiciones físicas.

## Activos biológicos

---

La Compañía estima el volumen de crecimientos de sus plantaciones forestales a través de un modelo de crecimiento por especie, ajustado con técnicas estadísticas con información de mediciones en parcelas permanentes y temporales distribuidas en diferentes sitios representativos, para predecir el crecimiento en rodales particulares que cuenten con inventarios. Para lotes sin información se asigna modelos de crecimientos promedios por especie.

## 4

**EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFFECTIVO**

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Efectivo</b>		
Caja	630	701
Bancos	7.122	7.579
<b>Total efectivo</b>	<u>7.752</u>	<u>8.280</u>
<b>Equivalentes de efectivo</b>		
Inversiones de corto plazo	2.704	1.466
<b>Total equivalentes de efectivo</b>	<u>2.704</u>	<u>1.466</u>
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u>10.456</u>	<u>9.745</u>

El efectivo y sus equivalentes incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades financieras, y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, los cuales no presentan ninguna restricción y/o pignoración para su utilización. Dicho rubro representa efectivo disponible para ser utilizado dentro del giro normal de las actividades de la Compañía. No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	2016	2015
Derechos	1.421	443
Tidis	1.283	1.023
	<u>2.704</u>	<u>1.466</u>

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.

## 5

**INVERSIONES A CORTO PLAZO**

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

Corresponden a certificados de depósito a término fijo con plazo máximo de un año los cuales son medidos al costo amortizado.

	2016	2015
<b>Inversiones denominadas en dólares</b>		
Smurfit Capital	6.002	4.094
	<u>6.002</u>	<u>4.094</u>
<b>Inversiones denominadas en pesos</b>		
Packaging Investment Holdings	36.254	33.640
<b>Total Inversiones</b>	<u>42.256</u>	<u>37.734</u>

Estas inversiones no han presentado evidencia de deterioro.

## 6

## CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Cuentas comerciales por cobrar	159.838	144.660
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	89.140	81.635
Anticipos a proveedores	4.104	8.066
Gastos pagados por anticipado	1.001	1.058
SalDOS a favor de impuesto sobre la renta	15.441	6.278
Anticipos otros impuestos	726	664
Cuentas por cobrar a empleados	3.315	3.375
Otras cuentas por cobrar	1.483	2.298
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo</b>	<b>275.048</b>	<b>248.034</b>
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Anticipos a proveedores	281	357
Cuentas por cobrar a empleados	3.193	2.312
Otras cuentas por cobrar	38	137
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo</b>	<b>3.512</b>	<b>2.806</b>
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<b>278.560</b>	<b>250.840</b>

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales incluye la provisión por deterioro así:

	2016	2015
Cuentas por cobrar a clientes	163.994	149.381
Provisión por deterioro	(4.156)	(4.721)
<b>Cuentas por cobrar neto</b>	<b>159.838</b>	<b>144.660</b>

Los saldos de las cuentas por cobrar han sido revisados buscando indicios de deterioro al finalizar cada período. Los saldos significativos son revisados de forma individual, mientras que los más pequeños se agrupan y evalúan colectivamente. Ejemplos de los factores considerados incluyen pruebas de dificultades financieras del cliente, incumplimientos de pagos o incumplimiento de contratos.

Los movimientos de la provisión por deterioro del valor de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar ha sido el siguiente:

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
Saldo a enero 01 de 2015	3.758	2.231	5.989
Provisión	1.028	-	1.028
Cuentas castigadas	(65)	-	(65)
Saldo a diciembre 31 de 2015	4.721	2.231	6.952
Provisión	114	-	114
Cuentas castigadas	(679)	-	(679)
Saldo a diciembre 31 de 2016	4.156	2.231	6.387

La provisión por deterioro de cuentas por cobrar se incluye en los gastos operacionales en el estado de resultados. Las cuentas por cobrar que se consideran incobrables son generalmente eliminadas de las cuentas por cobrar contra la provisión por deterioro, cuando no existe expectativa de que generen una entrada de recursos de efectivo.

A continuación se detalla la edad de la cartera al cierre de cada período:

Las cuentas por cobrar comerciales que tienen menos de tres meses de mora generalmente no se consideran deterioradas al menos que exista evidencia específica de deterioro.

	2016	2015
<b>Edades</b>		
No vencida	141.301	128.527
Vencida de 1 a 30 días	17.044	12.830
Vencida de 31 a 60 días	2.169	2.758
Vencida de 61 a 90 días	404	545
Vencida de 91 a 120 días	167	544
Más de 120 días	3.909	4.177
<b>Total</b>	<b>163.994</b>	<b>149.381</b>

El cálculo de la provisión por deterioro basada en la edad de la cartera descrita anteriormente es el siguiente:

	2016	2015
<b>Edades</b>		
Vencida de 1 a 60 días	-	-
Vencida de 61 a 90 días	135	181
Vencida de 91 a 120 días	112	363
Más de 120 días	3.909	4.177
<b>Total</b>	<b>4.156</b>	<b>4.721</b>

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas incluyen los siguientes saldos:

	2016	2015
<b>Subsidiarias</b>	41.409	29.814
Compañías del grupo Smurfit Kappa	47.731	51.821
<b>Total cuentas por cobrar partes relacionadas</b>	<b>89.140</b>	<b>81.635</b>

Las tasas de interés efectivas cobradas en las cuentas por cobrar oscilan entre el 5% y el 14%.

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$ 3.513 en 2016 y \$2.806 millones en el 2015 son aquellas que de acuerdo a sus términos de negociación se estiman recaudar en más de un año a partir de la fecha del reporte.

## 7

### INVENTARIOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
Materias primas	42.710	38.966
Suministros de producción	4.658	5.117
Productos en proceso	2.448	2.054
Productos terminados	16.715	11.314
Repuestos	63.256	55.642
Otros inventarios	118	72
<b>Total inventarios</b>	<b>129.905</b>	<b>113.165</b>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Compañía no presenta ninguna restricción y/o pignoración sobre sus inventarios.

La Compañía al finalizar cada período realizó un análisis del valor neto realizable de sus inventarios de bienes para la venta y no identificó la necesidad de ajustar sus activos debido a que el costo en libros era inferior al valor neto realizable.

Las provisiones de inventarios han tenido el siguiente movimiento:

	MATERIA PRIMA	INVENTARIO EN PROCESO	INVENTARIO TERMINADO	INVENTARIO DE REPUESTOS	TOTAL PROVISIONES
Saldo a Dic. 31 de 2015	831	36	418	14.572	15.857
Castigos de inventarios	-	(5)	(117)	-	(122)
Provisiones	9	52	303	2.286	2.650
Saldo a Dic. 31 de 2016	840	83	604	16.858	18.385



## 8

**ACTIVOS BIOLÓGICOS**

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
Al 1 de enero	45.985	38.406
Compras	2.915	3.126
Pérdidas	5.638	9.192
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(4.085)	(4.739)
Al 31 de diciembre	<u>50.453</u>	<u>45.985</u>
<b>Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:</b>		
Madura	44.176	39.971
Sin madurar	6.277	6.014
	<u>50.453</u>	<u>45.985</u>

	2016	2015
Ingresos por venta de plantaciones	8.319	4.078
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	5.638	9.192

Los activos biológicos de la Compañía a Diciembre de 2016 consisten en 5.783,3 hectáreas de plantaciones forestales que se utilizan para la producción pulpa de papel. Estas plantaciones proporcionan una proporción significativa de las necesidades totales de fibra de madera a las fábricas que producen el papel.

Activos biológicos en la Compañía al 31 de diciembre 2016 se valoran a su valor razonable y se han clasificado dentro del nivel 2 de la jerarquía del valor razonable. No hubo transferencias entre los niveles durante el año.

En el modelo de valoración se considera madera adulta las plantaciones de fibra corta a partir de los 48 meses de edad y para fibra larga las plantaciones a partir de 96 meses.

En el modelo de valoración se utiliza los costos de Hectárea típica del gobierno para valorar las Hectáreas de plantaciones jóvenes. Las toneladas adultas son valoradas de acuerdo al precio comercial de la madera por cada fibra.

Los inventarios y la producción agrícola en toneladas a diciembre del 2016 y 2015 es la siguiente:



Inventario Dic. 31 2016	855.394
Inventario Dic. 31 2015	883.316
Producción Agrícola Dic. 31 2016	147.967
Producción Agrícola Dic. 31 2015	100.585

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos en relación con las plantaciones forestales:

- **Riesgos regulatorios y ambientales**

La Compañía está sujeta a las leyes y regulaciones locales, para esto la Compañía ha establecido políticas y procedimientos ambientales dirigidos a cumplir con las leyes ambientales y otras disposiciones locales. La administración realiza revisiones periódicas para identificar riesgos ambientales y asegurarse que los sistemas existentes son adecuados para gestionar estos riesgos.

- **Riesgo por clima y otros**

Las plantaciones de la Compañía están expuestas al riesgo de los daños causados por los cambios climáticos, enfermedades, incendios y otras fuerzas naturales. La Compañía cuenta con extensos procesos destinados a la vigilancia y mitigación de estos riesgos, incluyendo inspecciones periódicas de sanidad forestal, control de plagas e inspecciones sobre enfermedades.

## 9

### INTANGIBLES

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	DERECHOS	LICENCIAS	PROGRAMAS DE COMPUTADOR	TOTAL
<b>Año terminado al 31 de diciembre de 2016</b>				
Adiciones	259	653	77	989
Amortizaciones	(136)	(54)	(13)	(203)
Saldo neto final	<u>123</u>	<u>599</u>	<u>64</u>	<u>786</u>
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>				
Costo	(259)	653	77	989
Amortización acumulada	(136)	(54)	(13)	(203)
Saldo neto	<u>123</u>	<u>599</u>	<u>64</u>	<u>786</u>

No se han reconocido provisiones por deterioro sobre activos intangibles.

- **Derechos**

Corresponden a pagos efectuados a clientes por la exclusividad como proveedor de paquetes. Se amortizan en línea recta en un periodo de tres años.

- **Licencias y programas de computador**

Licencias pagadas por el uso del programa contable SAP amortizables en 10 años en línea recta. Los programas de computador son amortizados en 5 años en línea recta.

## 10 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Entidades listadas</b>		
Enka de Colombia S. A.	124	124
<b>Total</b>	<u>124</u>	<u>124</u>

Estas inversiones en acciones están valoradas al valor razonable con cambios en resultados.

## 11 INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS

En millones de pesos colombianos)

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PARTICIPACIÓN 2016	2016	PARTICIPACIÓN 2015	2015
Reforestadora Andina S. A.	Colombia	85,88 %	686.557	86,45 %	615.965
Transbosnal S.A.	Colombia	95,08 %	176.186	95,08 %	174.973
<b>Total de inversiones en subsidiarias</b>			<u>862.743</u>		<u>790.938</u>

Las inversiones en subsidiarias están valoradas por el método de participación patrimonial de acuerdo a las disposiciones legales locales vigentes y con las instrucciones impartidas por la superintendencia financiera. A la fecha del informe Cartón de Colombia no tiene restricciones de ninguna naturaleza sobre el control de sus subsidiarias.

La siguiente es la información financiera resumida de las subsidiarias preparada de acuerdo con la NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades.

- Resumen del estado de resultados:

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2016</b>		
Ingresos	55.636	98
Utilidad antes de impuestos	86.361	10.712
Impuesto sobre la renta	(7.440)	(3.671)
Impuesto diferido	6.186	11
Utilidad neta	85.107	7.051

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2015</b>		
Ingresos	49.282	92
Utilidad antes de impuestos	76.169	6.944
Impuesto sobre la renta	(5.409)	(2.351)
Impuesto diferido	(589)	(51)
Utilidad neta	70.171	4.542

- Resumen de la situación financiera:

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2016</b>		
Activos corrientes	133.825	163.438
Activos no corrientes	673.786	71.255
Pasivos corrientes	5.196	43.621
Pasivos no corrientes	2.990	5.764
Patrimonio	799.424	185.308

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2015</b>		
Activos corrientes	102.242	151.058
Activos no corrientes	623.002	69.603
Pasivos corrientes	3.533	30.906
Pasivos no corrientes	9.172	5.723
Patrimonio	712.539	184.033

- Resumen de los flujos de efectivo:

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2016</b>		
De actividades operacionales	15.123	18.423
De actividades de inversión	(15.419)	(12.648)
De actividades de financiación	1.778	(5.776)
Incremento (Disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	1.482	(1)

	REFORESTADORA ANDINA S.A	TRANSBOSNAL S.A
<b>Año 2015</b>		
De actividades operacionales	16.564	12.217
De actividades de inversión	(14.386)	(8.263)
De actividades de financiación	2.025	(3.962)
Incremento (Disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	4.203	(8)

El siguiente cuadro muestra el efecto en el Estado de Resultados y en la cuenta de Otros Resultados Integrales de la aplicación del método de participación patrimonial.

	PARTICIPACIONES EN 2016		PARTICIPACIONES EN 2015	
	EN LAS UTILIDADES	EN OTRAS PARTIDAS PATRIMONIALES	EN LAS UTILIDADES	EN OTRAS PARTIDAS PATRIMONIALES
Reforestadora Andina S. A.	73.766	(257)	61.449	(528)
Transbosnal S. A.	6.704	-	4.318	-
<b>Total</b>	<u>80.470</u>	<u>(257)</u>	<u>65.767</u>	<u>(528)</u>

Los dividendos pagados a las participaciones no controladores los cuales están incluidos en las actividades de financiación en el flujo de efectivo fueron los siguientes:

	2016	2015
Reforestadora Andina S. A.	1.008	844
Transbosnal S. A.	284	200

## 12

## PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	TERRENOS Y EDIFICIOS	MAQUINARIA Y VEHÍCULOS	MUEBLES Y EQUIPO	CONSTRUCCIÓN EN CURSO	TOTAL
<b>Año terminado al 31 de diciembre de 2015</b>					
Saldo neto inicial	295.938	481.891	1.561	22.444	801.834
Adiciones	-	3.364	-	106.171	109.535
Retiros	(4)	(2.156)	(4)	-	(2.164)
Traslados	1.306	47.314	1.639	(50.259)	-
Depreciación	(3.889)	(37.156)	(309)	-	(41.354)
Saldo neto final	<u>293.351</u>	<u>493.257</u>	<u>2.887</u>	<u>78.356</u>	<u>867.851</u>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>					
Costo o valuación	301.124	564.191	3.368	78.356	947.039
Depreciación acumulada	(7.773)	(70.934)	(481)	-	(79.188)
Saldo neto	<u>293.351</u>	<u>493.257</u>	<u>2.887</u>	<u>78.356</u>	<u>867.851</u>
<b>Año terminado al 31 de diciembre de 2016</b>					
Saldo neto inicial	293.351	493.257	2.887	78.356	867.851
Adiciones	-	726	-	63.702	64.428
Retiros	(3)	(213)	-	(312)	(528)
Traslados	20.578	30.398	227	(51.203)	-
Depreciación	(4.058)	(40.439)	(461)	-	(44.958)
Saldo neto final	<u>309.868</u>	<u>483.729</u>	<u>2.653</u>	<u>90.543</u>	<u>886.793</u>
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>					
Costo o valuación	321.696	595.039	3.592	90.543	1.010.870
Depreciación acumulada	(11.828)	(111.310)	(939)	-	(124.077)
Saldo neto	<u>309.868</u>	<u>483.729</u>	<u>2.653</u>	<u>90.543</u>	<u>886.793</u>

Ningún activo de la Compañía ha sido otorgado como garantía de pasivos.

Durante los años 2016 y 2015, la Compañía no capitalizó costo por intereses.

- **Terrenos y edificios**

Incluye los terrenos por valor neto de \$ 146,212 millones en 2016 y \$135.032 millones en 2015.

- **Maquinaria y vehículos**

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$5,752 en 2016 y \$7.932 millones en 2015.

- **Capital comprometido**

Los siguientes son los compromisos de capital en materia de propiedad, planta y equipo que ya fueron autorizados por la Administración, pero no han sido incorporados en los estados financieros:

	2016	2015
Contratado	26.263	45.069
No contratado	14.899	65.812
<b>Total capital comprometido</b>	<b>41.162</b>	<b>110.881</b>

- **Deterioro**

Las pruebas de deterioro para los elementos de propiedades, planta y equipo se realizan sobre la base de las unidades generadoras de efectivo, cuando surgen desencadenadores de deterioro. En 2016 y 2015 la Compañía no ha registrado ningún cargo por deterioro en sus resultados debido a que no se ha dado ningún indicador de tal situación.

## 13 PRÉSTAMOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras de la Compañía al cierre del 31 de diciembre de 2016 y 2015 cuyos pagos se han cumplido oportunamente no existiendo obligaciones en mora ni compromisos que se esperen refinanciar, como tampoco restricciones en el capital de trabajo ni al pago de dividendos.

	2016	2015
<b>Corriente</b>		
Deuda con bancos	173.507	101.166
Otras deudas	12.372	22.954
<b>Total obligaciones financieras (deuda)</b>	<b>185.879</b>	<b>124.120</b>

	2016	2015
<b>Moneda</b>		
Peso colombiano	155.872	92.625
Dólar de los Estados Unidos de América	30.007	31.495
<b>Total</b>	<b>185.879</b>	<b>124.120</b>

A continuación se relacionan los préstamos por entidad con sus respectivas tasas de interés:

	TASA PROMEDIO		AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2016	2015	2016	2015
<b>Deuda denominada en dólares</b>				
Bancolombia	2,10%	1,20%	16.504	22.046
Banco de Bogotá	1,98%	-	13.503	-
Banco AV Villas	0,00%	1,10%	-	9.449
			<u>30.007</u>	<u>31.495</u>
<b>Deuda denominada en pesos</b>				
Banco AV Villas	10,21%	7,00%	56.000	49.671
Bancolombia	10,07%	5,90%	39.500	20.000
Banco de Bogotá	10,92%	0,00%	20.000	-
Citibank	9,77%	0,00%	28.000	-
Papelsa S. A.	7,55%	5,50%	12.372	22.954
			<u>155.872</u>	<u>92.625</u>
<b>Total préstamos</b>			<u>185.879</u>	<u>124.120</u>

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$ 13,473 millones en 2016 y \$ 4.849 millones en 2015.

## 14 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detallan las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar:

	2016	2015
Cuentas por pagar comerciales	96.259	104.777
Cuentas por pagar partes relacionadas	364.857	332.709
Seguridad social	4.865	3.113
Impuesto a las ventas	8.094	8.822
Otras cuentas por pagar	11.225	8.553
<b>Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>	<u>485.300</u>	<u>457.974</u>
Menos largo plazo de partes relacionadas	(279.000)	(255.000)
<b>Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corto plazo</b>	<u>206.300</u>	<u>202.974</u>

- **Proveedores y cuentas por pagar**

Los proveedores y cuentas por pagar representan obligaciones de la Compañía generadas por el recibo de prestación de servicios y por la adquisición de materias primas y otros suministros necesarios para el desarrollo del objeto social de la Compañía.



- **Otras cuentas por pagar**

Incluyen dividendos que no han sido reclamados por valor de \$ 765 millones en 2016 y \$692 millones en 2015.

- **Cuentas por pagar largo plazo**

Corresponden a cuentas por pagar a la subsidiaria Reforestadora Andina S.A. que se esperan cancelar en un plazo mayor a un año.

## 15 IMPUESTO DIFERIDO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

El saldo de impuestos diferidos activos y pasivos al cierre del período es el siguiente:

	2016	2015
Impuestos diferidos activos	12.688	10.737
Impuestos diferidos pasivos	(187.995)	(193.251)
Impuesto diferidos activos (pasivos), neto	<u>(175.307)</u>	<u>(182.514)</u>

El movimiento neto de los impuestos diferidos durante el periodo es el siguiente:

	2016	2015
Al 1 de enero	(182.514)	(178.441)
Crédito (Cargo) al estado de resultados	5.619	(4.073)
Crédito (Cargo) al ORI	1.588	-
Al 31 de diciembre	<u>(175.307)</u>	<u>(182.514)</u>

Los movimientos de los impuestos diferidos activos y pasivos durante el período, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma autoridad fiscal, han sido los siguientes:

	PROVISIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	PROVISIÓN DE INVENTARIOS	PÉRDIDAS FISCALES	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
<b>Impuestos diferidos activos</b>					
Al 1 de Enero de 2015	<u>1.354</u>	<u>5.010</u>	<u>2.927</u>	<u>4.321</u>	<u>13.612</u>
Crédito (cargo) al estado de resultados	202	1.333	(2.927)	(1.483)	(2.875)
Saldo al 31 de dic. de 2015	<u>1.556</u>	<u>6.343</u>	<u>-</u>	<u>2.838</u>	<u>10.737</u>
Crédito (cargo) al estado de resultados	(3)	1.011	-	(645)	363
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	-	1.588	1.588
Saldo al 31 de dic. de 2016	<u>1.553</u>	<u>7.354</u>	<u>-</u>	<u>3.781</u>	<u>12.688</u>

	PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	ACTIVOS BIOLÓGICOS	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>				
al 1 de enero de 2015	181.919	9.976	157	192.052
Crédito (cargo) al estado de resultados	(1.320)	2.497	21	1.198
Saldo al 31 de diciembre de 2015	180.599	12.473	178	193.251
Crédito (cargo) al estado de resultados	(5.638)	384	(3)	(5.256)
Saldo Al 31 de diciembre de 2016	174.962	12.857	175	187.995

Los activos por impuestos diferidos activos pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de beneficios fiscales futuros. La Compañía ha reconocido todos los activos y pasivos por impuestos diferidos.

## 16 IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Impuestos gravámenes y tasas</b>		
Impuesto sobre la renta corriente	13.696	18.572
Impuesto sobre la renta diferido	(5.619)	4.073
	<u>8.077</u>	<u>22.645</u>

El impuesto sobre la renta de la Compañía difiere del importe teórico que se habría obtenido empleando la tarifa de impuestos aplicable a la utilidad antes de impuestos como se describe a continuación:

	2016	2015
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta	108.805	123.146
Tasa de impuesto vigente	40%	39%
Impuesto calculado con la tarifa aplicable a la Compañía	43.522	48.027
<b>Efectos impositivos de:</b>		
Ingresos no gravables	(34.443)	(28.757)
Gastos no deducibles	3.928	(659)
Impuesto de ejercicios anteriores	689	(39)
Cargos (reversión de impuesto diferido)	(5.619)	4.073
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>8.077</u>	<u>22.645</u>

La tasa de impuesto de renta aplicable de acuerdo con la legislación Colombiana fue de 40% para el 2016 y 39% para el año 2015. El incremento en la tarifa de impuesto sobre la renta aplicable a la Compañía se debe a cambios en la legislación tributaria colombiana.

Los impuestos diferido que se espera revertir a partir del año 2017 se han calculado usando las tarifas de impuestos aplicables en Colombia para cada período (42% para 2017, 43% para 2018 y 34% del 2019 en adelante).

El cargo o abono por impuestos sobre la renta relacionados con componentes de los otros resultados integrales se describe a continuación:

#### Ganancias / (pérdidas) actuariales

2016			2015		
ANTES DE IMPUESTOS	CARGOS DE IMPUESTOS	DESPUÉS DE IMPUESTOS	ANTES DE IMPUESTOS	CARGOS DE IMPUESTOS	DESPUÉS DE IMPUESTOS
7.448	(1.588)	5.860	1.272	-	1.272

# 17

## PROVISIONES

(En millones de pesos colombianos)

	LITIGIOS	SALDO FINAL
<b>Al 1 de enero de 2015</b>		
Cargo/(crédito) al estado de resultados	1.421	1.421
Reversión de provisiones	(208)	(208)
Utilizadas en el año	(944)	(944)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<u>269</u>	<u>269</u>
<b>Al 1 de enero de 2016</b>		
Cargo/(crédito) al estado de resultados	269	269
Provisión del año	111	111
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>	<u>380</u>	<u>380</u>
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Corriente	380	269

- **Legales**

Representa provisiones para ciertas demandas legales interpuestas contra la Compañía por diversas partes en el curso ordinario de los negocios. Las provisiones se cargan a gastos en el estado de resultados dentro de los otros gastos. Las provisiones legales no tienen certeza en cuanto al tiempo y valor, ya que son objeto del curso legal que se dé en cada caso.

La gerencia del grupo y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender los procesos que cursan en la actualidad.

## 18 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

El siguiente es el detalle de las contingencias que tiene la Compañía:

	2016	2015
Laboral	7.469	4.800
Civil	-	60
Aduanero	141	141
<b>Total</b>	<b>7.610</b>	<b>5.001</b>

### Contingencia Aduanera

En el proceso de producción de papeles blancos para imprenta y escritura, Cartón de Colombia S. A. utiliza aprestos comprados a proveedores del exterior. En las declaraciones de importación, para la liquidación y pago de los tributos aduaneros, se venía utilizando desde 1989 una determinada posición arancelaria. En 2000 y con retroactividad a dos años, la DIAN cambió su interpretación y ubicó dichos aprestos en otra posición arancelaria de mayor tributación. Al 31 de diciembre de 2016 se encuentra en discusión 1 de los 83 procesos, en vía contencioso administrativo. Si la sentencia del tribunal llegare a ser desfavorable, la Compañía estaría obligada a pagar \$141 millones por concepto de mayores derechos arancelarios, IVA, sanciones e intereses.

De acuerdo con la valoración de los abogados, existe una alta probabilidad de que el fallo sea favorable a Cartón de Colombia S. A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en el proceso. Se han expedido 82 sentencias de tribunales, de las cuales 66 fueron favorables a la Compañía y 16 desfavorables. Adicionalmente, el Consejo de Estado en varias sentencias ha establecido la forma de interpretación de las posiciones arancelarias en discusión, interpretación que es favorable a la Compañía. Por las anteriores consideraciones, la Compañía mantiene la decisión de no contabilizar provisión alguna para esta contingencia.

## 19 BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se presenta un detalle de los gastos por Beneficios a los Empleados del período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Remuneración	93.666	85.051
Seguridad social	19.152	15.846
Cesantías	6.583	5.982
Intereses a cesantías	760	679
Prima de servicios	6.380	5.896
Primas extralegales	13.446	12.100
Vacaciones	5.328	4.733
Aportes parafiscales	5.680	5.368
Dotación a trabajadores	1.353	1.486
Indemnizaciones laborales	762	522
Seguros	1.177	1.325
Deportivos y de recreación	825	250
Capacitación al personal	2.498	2.160
Otros	4.027	7.683
<b>Total beneficios a empleados</b>	<b>161.637</b>	<b>149.081</b>

El siguiente es un detalle de los saldos de provisiones por beneficios de empleados al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Sueldos	22	-
Cesantías	5.615	4.971
Intereses a las cesantías	649	573
Vacaciones	4.574	4.012
Prestaciones extralegales	5.396	4.760
Pensiones de jubilación	50.117	44.428
Otros pasivos laborales	8.178	8.324
<b>Total pasivos laborales</b>	<b>74.551</b>	<b>67.068</b>
Menos largo plazo de pensiones	(44.942)	(39.318)
<b>Total corto plazo pasivos laborales</b>	<b>29.609</b>	<b>27.750</b>

- **Beneficios de corto plazo**

De acuerdo con la legislación laboral Colombiana y con base en la convención laboral y/o pacto colectivo firmado con los empleados, los diferentes empleados de la Compañía tienen derecho a beneficios de corto plazo tales como: salarios, vacaciones, primas legales y extralegales definidas en el pacto colectivo como prima de vacaciones, prima de navidad, prima de antigüedad, entre otros; y cesantías e intereses de cesantías, derecho a los aportes a la seguridad social y parafiscal, dotaciones, capacitaciones, servicios médicos y medicamentos, entre otros.

- **Beneficios Post Empleo**

Estado de situación financiera

	2016	2015
Pensiones	50.117	44.428
Saldos de pasivos	50.117	44.428
<b>Cargos al estado de resultados</b>		
Pensiones	3.271	3.104
	3.271	3.104
Pérdidas actuariales reconocidas en otros resultados integrales	(7.448)	(1.272)

	2016	2015
<b>Movimiento del pasivo pensional</b>		
Al 1 de enero	44.428	44.903
Costos de intereses	3.271	3.104
Ganancias / (pérdidas) actuariales	7.448	1.272
Beneficios pagados	(5.030)	(4.851)
Al 31 de diciembre	50.117	44.428

En Colombia las pensiones de jubilación cuando se retiran los empleados después de cumplir ciertos años de edad y de servicio, son asumidas por fondos públicos o privados de pensiones con base en planes de contribución definida donde las compañías y los empleados aportan mensualmente valores definidos por la ley para tener acceso a la pensión al retiro del empleado.

La Compañía opera tanto con plan de beneficios definidos y planes de contribuciones de acuerdo con las disposiciones legales.

En el plan de contribuciones definidas las pensiones de jubilación son asumidas por fondos públicos o privados de pensiones, en donde tanto la Compañía como el empleado aportan mensualmente valores definidos por la ley para tener acceso a la pensión al retiro del empleado.

En el plan de beneficios definidos donde la Compañía asume las pensiones de jubilación de los empleados,

el nivel de beneficios disponibles para los miembros que estén en el plan depende de la duración del servicio en la Compañía y su salario promedio durante su período de empleo o su salario en los últimos años previos a jubilación o retiro.

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$50,117 en 2016 y \$44.428 en 2015. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2016 y 2015.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,41% en 2016 y 7,82% en 2015, y el incremento futuro de salarios de 3,86% y 2,88%, respectivamente.

En la determinación de los costos y las obligaciones por beneficios definidos, todos los cálculos son realizados por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado.

#### ● Hipótesis Financieras

Las principales hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de los pasivos según la NIC 19 al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 son los siguientes:

	2016	2015
Tasa de descuento	7,41%	7,82%
Inflación	3,86%	2,88%

#### ● Supuestos de mortalidad

La vida esperada de los empleados es calculada con base en la tabla colombiana de mortalidad de rentas vitalicias del 2008 publicada por la Superintendencia Financiera en Colombia, la cual ha sido construida con base en las experiencias de mortalidad suministradas por las diferentes compañías de seguros que operan en Colombia.

#### ● Análisis de sensibilidad

La siguiente tabla muestra las principales sensibilidades a los valores incluidos en los estados financieros, que surgirían de ajustar ciertos supuestos claves. En cada caso todos los demás supuestos permanecen sin cambios:

	2016	2015
<b>Incremento/(disminución) en el pasivo pensional</b>		
Incremento tasa de descuento en 0.25%	(924)	(1.151)
Disminución tasa de descuento en 0.25%	957	1.166
Incremento tasa de inflación en 0.25%	1.058	1.915
Disminución tasa de inflación en 0.25%	(1.025)	(923)

La información sobre la sensibilidad mostrada anteriormente es exacta y se ha determinado mediante la realización de los cálculos de los pasivos utilizando diferentes supuestos y el método de crédito unitario proyectado.

## 20 PATRIMONIO

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

- **Acciones ordinarias**

El Capital Social Autorizado de la Compañía está representado en 200.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal de \$0.50 (Pesos Colombianos) cada una. Suscritas y pagadas en 2016 y 2015 así:

	2016	2015
<b>Número de acciones</b>		
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.716.050

El capital suscrito y pagado incluye \$11 millones o 19,7%, por la capitalización de la cuenta de revalorización del patrimonio mediante la distribución de dividendos en acciones. Los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y el valor intrínseco se determina con base en las acciones en circulación.

	2016	2015
<b>Reservas</b>		
Reserva legal	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	364.542	302.430
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000
	<u>383.580</u>	<u>321.468</u>

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales vigentes y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2016, las demás reservas incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

- **Ganancia por acción básica**

Para determinar la utilidad neta por acción, la Compañía divide el resultado neto del período entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el año. Al 31 de diciembre de 2016 fue de \$ 935,13 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2015 fue de \$ 933,03 pesos por acción.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía no tenía suscritos contratos que la obliguen a vender o emitir acciones, por lo que no se hace necesario el cálculo de la ganancia/pérdida por acción diluida.

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Utilidad del período*	100.728	100.502
Número promedio de acciones en circulación	107.716.050	107.716.050
Total ganancia básica por acción	<u>935,13</u>	<u>933,03</u>

\*Información en millones de pesos Colombianos

## 21

### INGRESO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se presenta un detalle de los ingresos de actividades ordinarias durante el período:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Venta de bienes	907.120	856.503
Prestación de servicios	14.660	13.194
Intereses	660	724
Otros ingresos de operación	1.780	5.138
Total Ingresos de actividades ordinarias	<u>924.220</u>	<u>875.559</u>

Las ventas de bienes corresponden a los ingresos del objeto social de la Compañía. Estos ingresos están netos de devoluciones, rebajas y descuentos los cuales ascienden a \$ 13.095 millones en 2016 y \$ 8.862 en 2015.

La prestación de servicios corresponde al cobro de servicios prestados por personal de la empresa a compañías del grupo. Los ingresos de intereses son los cobrados a los clientes por mora. Los otros ingresos corresponden a comercialización de papel.



## 22 COSTO DE VENTAS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Beneficios a Empleados	116.161	108.021
Materias primas y abastecimientos	335.788	316.860
Servicios públicos	84.744	71.909
Mantenimiento y reparaciones	61.368	56.798
Impuestos	8.612	7.873
Honorarios y consultoría	5.366	4.140
Depreciaciones	44.637	41.195
Arrendamientos	4.198	4.195
Seguros	3.133	3.019
Costos de transporte	28.976	25.490
Costos de viaje	1.555	1.479
Servicios	56.275	48.025
Otros costos	13.351	19.055
<b>Total costo de ventas</b>	<b>764.164</b>	<b>708.059</b>

## 23 INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

	2016	2015
<b>Ingresos Financieros</b>		
Intereses	4.995	3.247
<b>Subtotal Ingresos Financieros</b>	<b>4.995</b>	<b>3.247</b>
Diferencia En Cambio	1.900	6.021
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>6.895</b>	<b>9.268</b>
<b>Gastos Financieros</b>		
Intereses	26.328	14.091
Comisiones	551	1.130
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.271	3.105
Descuentos financieros en factoring	2.136	-
Otros gastos financieros	128	15
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>32.414</b>	<b>18.341</b>

Los Ingresos por Intereses corresponden principalmente a los generados por las inversiones de corto plazo, por préstamos a trabajadores y otros intereses menores.

Los gastos por Intereses corresponden principalmente a los costos generados en las obligaciones financieras de la entidad durante los periodos descritos anteriormente.

Los gastos por comisión corresponden principalmente a las comisiones bancarias generadas en los movimientos bancarios realizados durante el período informado.

## 24 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

*Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)*

A continuación se detalla los gastos de administración y ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	2016	2015
Beneficios a empleados	45.476	41.060
Servicios	10.613	9.961
Fletes en ventas	29.869	29.179
Arrendamientos	4.291	4.220
Impuestos	50	87
Honorarios	3.858	5.036
Depreciaciones y amortizaciones	524	158
Mantenimiento y reparaciones	4.148	4.496
Seguros	275	513
Gastos Legales	63	57
Contribuciones y afiliaciones	1.403	1.315
Gastos de viaje	3.084	2.946
Provisión para deudores	114	1.028
Otros	3.291	3.840
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>107.059</b>	<b>103.214</b>

## 25 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

*Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)*

Cartón de Colombia S. A. efectúa transacciones con vinculados económicos, incluyendo subordinadas, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

## a. Operaciones con controladas:

	2016	2015
<b>Reforestadora Andina S. A.</b>		
Compra de materias primas y otros	55.563	49.090
Intereses pagados	12.080	8.754
Dividendos recibidos	6.821	5.579
Venta de servicios y otros	778	720
Suscripción de acciones	4.127	4.492
Cuentas por pagar	344.031	296.753
<b>Transbosnal S. A.</b>		
Compra de servicios	98	92
Intereses pagados	1.838	1.117
Dividendos recibidos	5.492	3.762
Cuentas por cobrar	41.410	29.814

## b. Operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

	2016	2015
Venta de bienes	139.071	148.647
Ingreso por prestación de servicios	13.231	13.175
Intereses recibidos	2.616	1.709
Utilidad por diferencia en cambio	-	76
Compra de bienes	103.399	115.367
Compra de servicios	7.922	9.182
Intereses pagados	983	1.407
Dividendos pagados	26.852	24.377
Inversión a término fijo	42.256	37.734
Cuentas por cobrar comerciales	34.615	34.857
Otras cuentas por cobrar	13.115	16.964
Cuentas por pagar	33.198	35.956
Prestamos recibidos	12.371	22.954

## c. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

	2016	2015
Salarios y otros pagos laborales	7.970	7.695
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	873	1.198
Dividendos	4	3
Valor por cobrar de préstamos otorgados	675	1.162

● Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

	2016	2015
<b>Resumen</b>		
Compra de materias primas y otros bienes	158.962	164.456
Compra de servicios	8.021	9.274
Salarios, gastos de viaje y transporte	8.844	8.893
Honorarios	186	175
Intereses pagados	13.063	10.162
Intereses recibidos	1.838	1.117
Dividendos recibidos	12.312	9.340
Venta de bienes	139.071	148.647
Venta de servicios y otros	14.009	13.896
Dividendos pagados	26.856	24.381
Cuentas por cobrar	89.814	82.797
Cuentas por pagar	377.228	332.708
Suscripción de acciones	4.127	4.492
Intereses recibidos sobre inversiones	2.616	1.709
Utilidad por diferencia en cambio	-	76
Inversión temporal en depósitos a término	42.256	37.734

Efecto de las operaciones de ventas y compras de bienes y servicios a los vinculados económicos expresados como porcentajes de participación en las siguientes cuentas de los estados financieros:

	2016	2015
En las ventas	16,56%	17,00%
En el costo de ventas y gastos operacionales	20,20%	22,50%
En el gasto por intereses	40,30%	55,40%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	3,95%	3,90%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	40,38%	39,50%
En ingresos financieros	36,80%	87,00%
Inversiones temporales en el total del activo	1,86%	1,80%

# 26 INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

	2016	2015
<b>Activos financieros corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	10.456	9.746
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Cuentas comerciales por cobrar	159.838	144.660
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	89.139	81.635
Anticipos a proveedores	4.104	8.066
Gastos pagados por anticipado	1.001	1.058
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	15.441	6.278
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	726	664
Cuentas por cobrar a empleados	3.315	3.375
Otras cuentas por cobrar	1.484	2.296
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<b>275.048</b>	<b>248.034</b>
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	42.256	37.734
<b>Total activos financieros corrientes</b>	<b>327.760</b>	<b>295.514</b>
<b>Activos financieros no corrientes</b>		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar.	124	124
<b>Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados</b>	<b>124</b>	<b>124</b>
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>		
Anticipos a proveedores	281	357
Cuentas por cobrar a empleados	3.193	2.312
Otras cuentas por cobrar	38	137
<b>Total cuentas por cobrar y préstamos</b>	<b>3.512</b>	<b>2.806</b>
<b>Total activos financieros no corrientes</b>	<b>3.636</b>	<b>2.930</b>
<b>Total activos financieros</b>	<b>331.396</b>	<b>298.444</b>

- **Instrumentos Financieros - Jerarquía de Valor Razonable**

Los instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el resultado se encuentran en el nivel 1 de jerarquía, de acuerdo a la NIIF 13 y su detalle a la fecha de cada estado de situación financiera es el siguiente:

	2016	2015
Acciones en Enka de Colombia S. A.	124	124
<b>Total</b>	<b>124</b>	<b>124</b>

- Instrumentos Financieros - Por Categoría

	ACTIVOS AL COSTO AMORTIZADO	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
<i>31 de diciembre de 2016</i>			
<b>Activos en la fecha de balance</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	274.175	-	274.175
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
<b>Total</b>	<u>274.175</u>	<u>124</u>	<u>274.299</u>

	PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
<i>31 de diciembre de 2016</i>		
<b>Pasivos en la fecha de balance</b>		
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	185.879	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	485.300	485.300
<b>Total</b>	<u>671.179</u>	<u>671.179</u>

	ACTIVOS AL COSTO AMORTIZADO	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
<i>31 de diciembre de 2015</i>			
<b>Activos en la fecha de balance</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	242.417	-	242.417
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
<b>Total</b>	<u>242.417</u>	<u>124</u>	<u>242.541</u>

	PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
<i>31 de diciembre de 2015</i>		
<b>Pasivos en la fecha de balance</b>		
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	124.120	124.120
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	457.974	457.974
<b>Total</b>	<u>582.094</u>	<u>582.094</u>

- Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez

	MENOS DE TRES MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE UN AÑO	TOTAL CORTO PLAZO
<i>31 de diciembre de 2016</i>			
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	12.371	173.508	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	141.269	65.031	206.300
<b>Total</b>	<b>153.640</b>	<b>238.539</b>	<b>392.179</b>

	MENOS DE TRES MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE UN AÑO	TOTAL CORTO PLAZO
<i>31 de diciembre de 2015</i>			
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	67.246	56.874	124.120
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	161.221	41.753	202.974
<b>Total</b>	<b>228.467</b>	<b>98.627</b>	<b>327.094</b>

- Activos y pasivos denominados en moneda extranjera (expresados en miles de dólares Americanos)

	2016	2015
Disponible	734	895
Inversiones	2.000	1.300
Deudores	15.399	19.101
Obligaciones financieras	(10.000)	(10.000)
Proveedores y cuentas por pagar	(10.036)	(18.393)
<b>Total</b>	<b>(1.903)</b>	<b>(7.096)</b>

- Administración del Riesgo Financiero

La Vicepresidencia Financiera es la responsable de definir y establecer las políticas corporativas y los procedimientos derivados de dichas políticas para la administración del riesgo de la Compañía.

Las políticas sobre la gestión del riesgo definido por la vicepresidencia financiera, son aprobadas por las Junta Directiva, y el diseño e implementación es elaborado en conjunto las diferentes áreas operacionales de la Compañía.

La Compañía desarrolla una actividad industrial totalmente integrada, desde la producción de la semilla hasta el producto final ofrecido al cliente, actividad que es desarrollada a través diferentes unidades de reforestación y de complejos industriales ubicados en diferentes regiones del país, dichas actividades están expuestas a diferentes tipos de riesgos operacionales y financieros.

A continuación se detallan las principales características cualitativas y cuantitativas de los riesgos financieros a los que está expuesta la Compañía y la forma en que esta gestiona dichos riesgos.

#### ● Riesgo de Tasa de Interés

La Compañía está expuesta a los cambios en la tasa intereses, particularmente en los cambios de la tasa interbancaria expedida por el Banco de la República, ya que un incremento en dicha tasa genera un incremento en las tasas de intermediación del sistema financiero.

Dada la fuerte generación de flujo de caja de la Compañía, toda la deuda financiera es a corto plazo, y ha sido contratado principalmente con bancos a través de líneas de crédito previamente aprobadas y a tasas de mercado para el sector industria.

El costo promedio de la deuda es del 1,36% para la deuda denominada en dólares del 10,15% para la deuda denominada en pesos, un incremento en la tasa de interés de 100 puntos básicos hubiera significado un incremento en el gasto por intereses del período de aproximadamente \$MM 1.400.

Las líneas de crédito y cupo de endeudamiento son aprobados por la Junta Directiva, las decisiones de endeudamiento se realizan con base a la planeación y seguimiento constante del flujo de caja operacional. La Compañía realiza estrictamente los pagos de capital e intereses y mantiene su calidad crediticia frente al sector financiero, lo cual le permite acceder a tasas de mercado más favorables.

#### ● Volatilidad en la tasa de Cambio

La Compañía está expuesta a la volatilidad en la tasa de cambios dólar vs. peso, ya que mantiene una posición de activos y pasivos denominado en dólares

derivados de sus operaciones de exportación e importaciones de bienes y servicios.

Dado que la posición monetaria neta, activos menos pasivos, denominados en dólares es activa, la Compañía ha establecido una cobertura natural mediante la contratación de una deuda en dólares.

#### ● Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito para la Compañía se deriva de los saldos en cuentas por cobrar con clientes y otros terceros, así como los fondos depositados en bancos u otras instituciones financieras. El máximo riesgo de crédito está representado por el valor en libros de cada uno de los activos.

La Compañía realiza anualmente una evaluación financiera de todos sus clientes a través de una compañía independiente y especializada en la valoración de riesgo crediticio, adicionalmente, la administración realiza un monitoreo permanente del comportamiento crediticio de sus principales clientes.

A la fecha de reporte el total de las cuentas por cobrar representaba el 12,25% del total del activo de la Compañía.

El riesgo de crédito en relación con los depósitos en bancos o instituciones financieras se mitiga mediante la utilización un amplio rango de instituciones financieras de alta calificación crediticia y mediante la limitación de los fondos depositados en una solo entidad.

#### ● Riesgo de Liquidez

La administración del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, valores negociables, y disponibilidad de financiamiento a través de un número adecuado de fuentes o herramientas financieras en la capacidad de cerrar posiciones de mercado. Debido a la naturaleza del negocio y le dinamismo de las transacciones, la Tesorería de la Compañía mantiene flexibilidad en el financiamiento a través de la disponibilidad de líneas de crédito competitivas comparadas con el mercado.



La Vicepresidencia financiera supervisa las proyecciones de la reserva de liquidez (que incluye líneas de crédito no usadas), su efectivo y equivalentes de efectivo sobre la base de los flujos esperados. Adicionalmente, la política de administración de liquidez de la Compañía incluye efectuar proyecciones de los flujos de efectivo y considera el nivel de activos líquidos necesarios para cumplir con estas proyecciones y el mantenimiento de planes de financiamiento de deuda.

## 27 ARRENDAMIENTOS

Al 31 de Diciembre (En millones de pesos colombianos)

La compañía tiene arrendados varios inmuebles bajo contratos cancelables y no cancelables de arrendamiento operativo. Estos arrendamientos tienen una duración entre 1 y 10 años, y la mayor parte de los mismos son renovables al final del periodo.

Los pagos mínimos totales futuros por los arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	2016	2015
Menos de 1 año	4.518	4.539
Entre 1 y 5 años	6.796	5.090
Más de 5 años	2.258	-
<b>Total</b>	<b>13.572</b>	<b>9.629</b>

La compañía no posee arrendamientos financieros en cada una de las fechas de los estados financieros.

## 28 INDICADORES FINANCIEROS

Al 31 de Diciembre

	2016	2015
<b>Indices de Liquidez:</b>		
Razón corriente	1,09	1,16
Prueba ácida de inventarios	0,79	0,85
Prueba ácida de cuentas por cobrar	0,44	0,47
Solidez	2,44	2,52
<b>Indices de Endeudamiento:</b>		
<b>Nivel externo</b>		
Total	41,06%	39,60%
Corto plazo	45,19%	42,10%
Cobertura de intereses	435,67%	771,00%
<b>Apalancamiento o Leverage</b>		
Total	69,68%	65,60%
Corto plazo	31,49%	27,60%
Financiero total	13,86%	9,70%

	2016	2015
<b>Rotación de cartera:</b>		
Días	60	50
Veces	7,65	7,30
<b>Rotación de inventarios</b>		
Días	58	53
Veces	6,29	6,90
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces	1,04	0,90
Rotación de activos operacionales, veces	0,71	0,70
Rotación de activos totales, veces	0,41	0,40
Rotación de proveedores, días	79	85
<b>Rendimiento:</b>		
Margen bruto de utilidad	17,32%	19,10%
Margen operacional de utilidad	5,73%	7,30%
Margen neto de utilidad	10,90%	11,50%
Rendimiento del patrimonio	7,51%	8,20%
Rendimiento del activo total	4,4%	4,70%
<b>Acciones</b>		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	12.446,23	11.924,00
Precio promedio en bolsa	\$ 5.082	\$ 4.695
Precio máximo en bolsa	\$ 6.000	\$ 5.000
Precio mínimo en bolsa	\$ 4.420	\$ 4.400

## 29

### EVENTOS SUBSECUENTES

Desde la fecha del cierre de los estados financieros hasta la fecha de autorización de estos, no se presentaron hechos relevantes que puedan afectar de manera significativa la situación financiera de la empresa que está reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2016, o que ameriten emitir revelaciones adicionales.

## CERTIFICACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los suscritos Representante Legal y Contador Público bajo cuya responsabilidad se prepararon los estados financieros, certificamos:

Que para la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el estado de situación financiera, estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos conforme al reglamento y que las cifras se han tomado fielmente de los libros.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

- **Existencia:**  
Los activos y pasivos de Cartón de Colombia S. A. existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el año.
- **Integridad:**  
Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- **Derechos y obligaciones:**  
Los activos representan probables beneficios económicos futuros y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros, obtenidos o a cargo de Cartón de Colombia S. A. en la fecha de corte.
- **Valuación:**  
Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.
- **Presentación y revelación:**  
Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

Para lo dispuesto en el Artículo 46 de la Ley 964 de 2005, el Representante Legal adicionalmente certifica que los estados financieros 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 Compañía.

  
**Álvaro José Henao**  
Representante Legal

  
**Nelson Lenis G.**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

## INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores accionistas de Cartón de Colombia S. A.

17 de febrero de 2017

He auditado los estados financieros adjuntos de Cartón de Colombia S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo del año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

### Responsabilidad de la gerencia sobre los estados financieros

La gerencia es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por el control interno que la gerencia considere relevante para que la preparación de estos estados financieros estén libres de errores significativos debido a fraude o error.

### Responsabilidad del auditor

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros debido a fraude o error. En la evaluación de esos riesgos, el auditor considera el control interno relevante de la Compañía para la preparación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoría.

### Opinión

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S. A. al 31 de diciembre de 2016 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

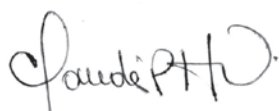
La gerencia también es responsable por el cumplimiento de aspectos regulatorios en Colombia relacionados con la gestión documental contable, la definición de medidas de control interno, la conservación y custodia de bienes en poder de la Compañía, la preparación de informes de gestión y el pago oportuno y adecuado de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Como es requerido por leyes y reglamentaciones colombianas, he efectuado procedimientos sobre el cumplimiento de aspectos regulatorios y con base en el resultado de los mismos, en mi concepto:

- a. La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- f. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores. Los administradores dejaron constancia en dicho informe de gestión, que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- g. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

### Otros asuntos

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por otro revisor fiscal, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 24 de febrero de 2016 emitió una opinión sin salvedades sobre los mismos. Mi opinión no es calificada con respecto a este asunto.



**Claudia P. Herrera Vallejo**  
*Revisor Fiscal*

Tarjeta Profesional No. 149330 -T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltd



Coordinación editorial

Departamento de Mercadeo y Comunicaciones

Diseño y diagramación

Akarte S.A.S

Preprensa e Impresión

Alfagraphics

Fotografías

Archivo Smurfit Kappa

Portada y Guardas

Cartulina Ultra 0.36 mm

Páginas internas

CartoOffset 90 g



Calle 15 No. 18 – 109  
Puerto Isaacs, Yumbo  
Colombia  
Tel: +57 (2) 691 4000  
[comunicaciones@smurfitkappa.com.co](mailto:comunicaciones@smurfitkappa.com.co)  
[www.smurfitkappa.com.co](http://www.smurfitkappa.com.co)