

Informe
Financiero
Anual 2015

Cartón de Colombia S.A.

Cuadro Estadístico

por el Período 2015 - 2009

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Ventas netas	875.032	794.564	753.319	762.769	751.655	745.032	670.093
Exportaciones (en millones de dólares)	72,51	88,36	97,80	107,64	100,12	103,04	87,60
Utilidad neta	103.230	52.897	56.151	39.460	35.196	53.476	34.351
Adiciones de Activos Fijos	125.940	45.708	53.661	55.221	34.156	33.240	56.130
Impuesto sobre la renta	26.332	11.374	10.665	9.040	7.772	6.262	9.063
Dividendos en efectivo	34.853	31.677	31.703	31.686	35.007	26.683	37.321
Costo laboral	149.081	145.532	148.170	138.694	134.516	127.192	124.987
Valor en libros por acción	12.974	12.242	11.902	14.671	12.725	13.298	13.682
Valor mínimo en bolsa por acción	4.400	4.210	3.600	5.300	5.800	6.000	8.000
Utilidad/ (Pérdida) por acción	958	491	521	366	327	496	319
Dividendos decretado por acción en efectivo	324	294	294	294	325	248	346
Porcentaje de dividendo sobre utilidad anterior	70%	56%	80%	90%	65%	78%	69%
Relación valor en bolsa utilidad / pérdida por acción	5	9	7	14	18	12	25

Expresado en millones, excepto la información por acción
 La información de años anteriores esta expresada en pesos historicos
 La información del año 2015 esta bajo NIIF
 El año 2014 esta reexpresado bajo NIIF



La marca del manejo
forestal responsable

FSC® C011320

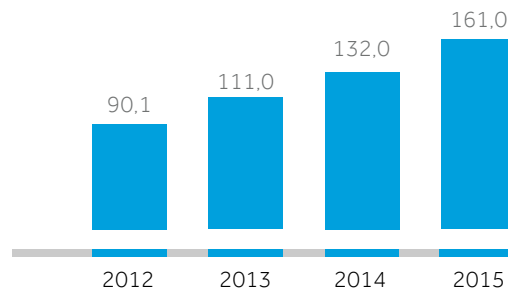
Este informe está impreso en papel de Smurfit Kappa. Procede de plantaciones forestales con certificación FSC® por manejo responsable y en Cadena de Custodia por la trazabilidad en su proceso de producción. Es 100% libre de cloro.

Contenido

Cuadro Estadístico periodo 2009-2015	02
Informe a los accionistas	07
Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias	13
Estados de Situación Financiera Consolidado	15
Estados de Resultados Consolidado	16
Estados de Cambios en el Patrimonio Consolidado	17
Estados de Flujo de Efectivo Consolidado	18
Notas a los Estados Financieros Consolidados	19
Certificación de los Estados Financieros	70
Informe del Revisor Fiscal	71
Estados Financieros no Consolidados de Cartón de Colombia S.A.	73
Estados de Situación Financiera no Consolidado	75
Estados de Resultados no Consolidados	76
Estados de Cambios en el Patrimonio no Consolidados	77
Estados de Flujo de Efectivo no Consolidados	78
Notas a los Estados Financieros no Consolidados de Cartón de Colombia S.A.	79
Certificación de los Estados Financieros	131
Informe del Revisor Fiscal	132

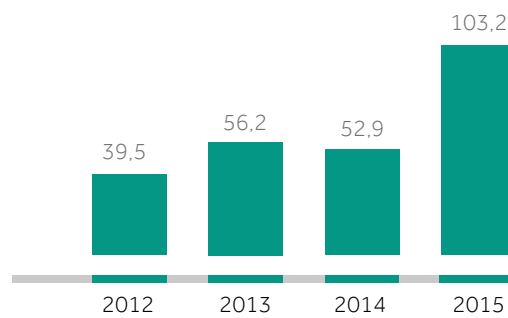
EBITDA

(COP miles millones)



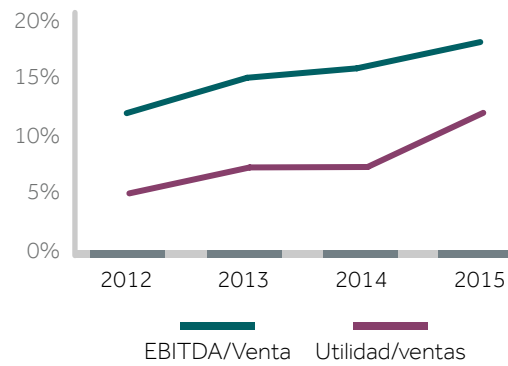
UTILIDAD NETA

(COP miles millones)



EBITDA/VENTAS

(%)





Miembros de la Junta Directiva

Cartón de Colombia S.A

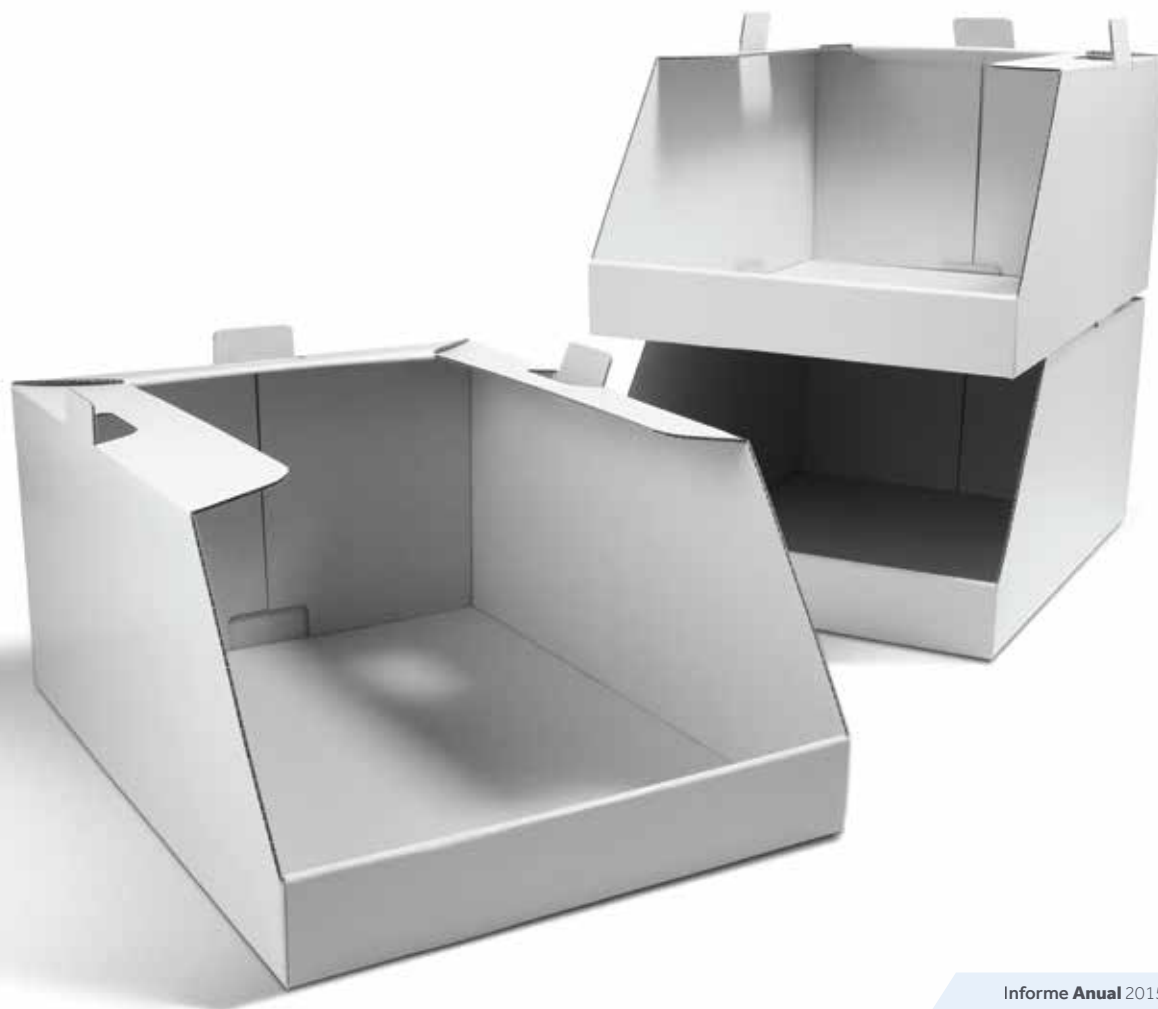
PRINCIPALES:

Gary McGann
Anthony Smurfit
Roberto Silva
Andres Llano
Hernán Martínez

SUPLENTE:

Eulalia María Arboleda de Montes
Juan Guillermo Castañeda
Juan Guillermo Londoño
Armando Garrido
María Eugenia Lloreda

Nota. El señor Gary McGann renunció al cargo de miembro principal de la Junta Directiva a partir del 31 de agosto de 2015, como consecuencia de su retiro del Grupo Smurfit Kappa, por haber alcanzado la edad de retiro obligatorio.





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.



Visión

Nuestra visión es ser reconocidos como la Compañía más exitosa de empaques a base de papel en los mercados donde participamos. 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





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 2015, 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). Para efectos de

comparación, los resultados del 2014 fueron re-expresados bajo NIIF en este informe.

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 27 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

Colombia y el mundo atraviesan aguas agitadas en tiempos recientes y el año que terminó no fue la excepción. El país sintió durante el 2015 un reacomodo de sus variables macroeconómicas que no habíamos visto en años y las ondas de choque de este movimiento seguirán sintiéndose por un tiempo.

La caída de los precios del petróleo ocasionada por los desbalances de oferta y demanda a nivel mundial, ocasionó una reducción significativa de las exportaciones, con el consecuente desequilibrio de la balanza comercial y de cuenta corriente que ha acarreado a una devaluación acelerada del peso, más allá de cualquier expectativa. El efecto de esta devaluación en los precios domésticos no se hizo esperar y la inflación empezó a subir también por encima de los pronósticos. El Banco Central se vio en la necesidad de acudir a sus mecanismos ortodoxos de control de inflación incrementando las tasas de interés. Dólar caro, inflación alta y tasas de interés en aumento, han afectado

los niveles de confianza de los compradores y desacelerado el crecimiento del consumo. Todo esto pareciera ser el inicio de años difíciles para Colombia, pero desde el sector industrial vemos con cierto optimismo este reacomodo el cual era necesario para la economía del país. Colombia había sufrido durante la última década todos los síntomas de la enfermedad holandesa, con una bonanza en el sector minero y de hidrocarburos, un peso revaluado y un sector industrial estancado y en contracción con respecto al PIB total del país, situación que ahora deberá empezar a revertirse gradualmente.

Si bien el entorno actual no es fácil, con las decisiones adecuadas el país podrá superar la tormenta actual y navegar con vientos a favor en los próximos años. El primer elemento a destacar es el efecto positivo de la devaluación en el largo plazo para el país. Aunque, el incremento tan rápido en la tasa de cambio ha creado un desajuste grande en la economía y en el entorno de los negocios de corto plazo, un peso más débil le estará devolviendo la competitividad perdida al aparato productivo nacional. Sectores como el agro y la industria serán los primeros beneficiados en el mediano y largo plazo. El crecimiento gradual de las exportaciones y la sustitución natural de importaciones más costosas deberán dinamizar estos sectores. La compleja situación de nuestros vecinos Ecuador y Venezuela afectó negativamente la industria colombiana en los últimos años. No obstante, estos países que han sido históricamente mercados naturales de las exportaciones colombianas, tarde o temprano entrarán en un ciclo de renovado crecimiento, generando demanda adicional a nuestro aparato productivo. Además, si la demanda mundial, con bajas tasas de crecimiento en la actualidad, también empieza a recuperarse en el mediano plazo, encontrará a Colombia como un país más competitivo en sus productos y servicios.

De concretarse el fin del conflicto armado y confiando en que el Gobierno pueda llevar por el mismo camino a otros actores armados que tratan de ocupar los espacios que dejan las FARC, el campo colombiano podría vivir una época dorada en la próxima década si las diferentes iniciativas gubernamentales para desarrollar el sector y atraer inversión son exitosas. Los casos de éxito de Chile y Perú son ejemplos de lo que se puede lograr en el sector agro si hay una política de estado bien manejada y en donde las garantías a la inversión y propiedad privada están aseguradas. Esto, sumado a las acertadas inversiones en infraestructura a lo largo y ancho del país, más el efecto positivo de generación de empleo urbano y rural de calidad, resultantes de una industria nuevamente en crecimiento y un agro potencializado, conforman la

lista de ingredientes para lo que debería ser una receta de éxito.

Lo que es claro es que también se requerirán decisiones acertadas en el corto plazo. La caída de las exportaciones mineras y su consecuente impacto en el ingreso de la Nación, ha traído la necesidad imperiosa de una reforma tributaria que reduzca el creciente déficit fiscal. El Gobierno tiene una oportunidad histórica para realizar una reforma estructural que le retorne al país la competitividad en el aspecto tributario. La exorbitante carga tributaria actual a las empresas llegó al punto de desestimular la inversión privada y es el momento de revertir esa tendencia. Los colombianos deberán entender que por más impopulares que sean las decisiones de cambiar los niveles de tributación, el beneficio de más inversión y crecimiento compensarán los aparentes sacrificios. No realizar esta reforma sería una muy mala señal para los mercados financieros internacionales y tendría nefastas consecuencias para el país en los flujos de inversión y el costo de financiación.

Otro aspecto donde el Gobierno tendrá que seguir procurando competitividad es en el costo de energía. Aunque el fenómeno de El Niño ha traído algo de preocupaciones sobre la confiabilidad del sector, el modelo energético colombiano ha probado ser exitoso para atraer inversión y crecimiento. Sin embargo, no se debe perder de vista la necesaria competitividad de este recurso para el resto del aparato productor, con un esquema regulatorio que garantice los adecuados mecanismos de control de eficiencia y remuneración justa al inversionista. Por último, en la coyuntura de transición macroeconómica actual, el control de inflación será crítico en los próximos meses y la junta del Banco de la República tendrá que aplicar toda su sabiduría para evitar los efectos perversos en el crecimiento económico de un excesivo incremento de las tasas de interés, si la espiral alcista de precios persiste. Un manejo prudente de los diferentes actores económicos para evitar un descontrol de la inflación, será clave en los próximos meses.

Si todas las tareas mencionadas anteriormente se ejecutan satisfactoriamente, la competitividad lograda por la tasa de cambio se deberá traducir gradualmente en un dinamizador de la economía colombiana. El campo y la industria serán los llamados a impulsar el crecimiento del país, generando empleos de calidad y en consecuencia,

mejorando los niveles de bienestar para la población colombiana. Por eso desde el sector industrial vemos con optimismo el mediano y largo plazo y estamos seguros que superando las aguas turbulentas actuales, el país podrá cosechar los beneficios de la competitividad ganada con los niveles actuales de la tasa de cambio.



La Compañía

El 2015 fue un año positivo para la Compañía a pesar de los fuertes cambios macroeconómicos. La demanda fue estable y los márgenes vieron una recuperación, beneficiados por la mayor tasa de cambio en las exportaciones, lo que junto con los esfuerzos en reducción de costos, se tradujo en un crecimiento de las utilidades y el EBITDA.

Sin embargo, la tasa de cambio al alza está generando algo de presión a la estructura de costos, de la cual, alrededor del 25% está denominada en dólares (USD). Esto ha traído como consecuencia la necesidad de ajustar precios en algunas de las líneas de productos para no sacrificar márgenes. Durante varios años la Compañía vio cómo la revaluación del peso afectaba sus márgenes, y para mantener la rentabilidad se hicieron durante ese periodo cuantiosas inversiones de capital, con el fin de compensar la inflación en costos y el efecto negativo de la tasa de cambio en los ingresos. Solo recientemente, la mejora de la tasa de cambio ha permitido mejorar gradualmente los márgenes y recuperar los niveles de rentabilidad que tantos años de un peso revaluado habían erosionado.

Dentro del propósito de la Compañía de continuar siendo líder en la industria, seguimos en una permanente búsqueda de mejorar nuestra oferta de valor agregado a nuestros clientes. Ser parte de la organización Smurfit Kappa también nos permite ir a la vanguardia tecnológica y de conocimiento en

el sector. Es así como a través del enfoque permanente en innovación y en el descubrimiento de oportunidades y soluciones para nuestros clientes con productos sostenibles, logramos diferenciarnos, mantener nuestra posición de liderazgo en el mercado y seguir siendo la primera opción para ellos.

En línea con lo anterior, el 2015 fue un año record en inversiones de capital, alcanzando la suma de 126 mil millones de pesos. Es de destacar la renovación tecnológica y expansión de capacidad instalada en nuestras plantas de cajas corrugadas, lo cual nos permite estar preparados para los crecimientos de mercado venideros. Así mismo, se iniciaron los trabajos en el terreno adquirido para la nueva planta de cajas en Bogotá, proyecto que tomará aproximadamente tres años en ejecutarse y que le brindará a la Compañía la oportunidad de operar la planta más moderna del país y la región. Por último, y previendo expansiones futuras, la Compañía adquirió en las afueras de Medellín un terreno para construir en los próximos años una nueva planta para atender las necesidades crecientes del mercado en esa región.

Es importante mencionar que en 2015 la Compañía está adoptando las normas internacionales de información financiera (NIIF) y entre otros cambios, implica el reconocimiento a valor de mercado de los activos biológicos como es el caso de las plantaciones forestales. Esto coincide con el hecho que, después de décadas de persistir en nuestros esfuerzos de investigación y desarrollo de nuestra base forestal, a pesar del difícil entorno de seguridad, vemos con satisfacción cómo ahora nuestra madera proveniente de bosque cultivados certificados empieza a tener mercados que reconocen su valor y esto se ha traducido en nuevas

oportunidades de negocios alrededor de la venta de madera para productos de aserrío, así como para la construcción de tableros aglomerados, entre otros usos. Esta tendencia, muy en línea con lo que sucede en los mercados forestales desarrollados, donde el bosque cultivado es multiproducto, se ha traducido en precios de mercado al alza, que a su vez, y acorde con las normas internacionales de contabilidad para activos biológicos, se deben reconocer como un mayor valor de los mismos con el consecuente impacto contable positivo en los resultados de la Compañía como se explica más adelante en este informe.



Los Resultados

Los ingresos operacionales en 2015 alcanzaron la suma de \$875 mil millones, una cifra 10% por encima de lo obtenido el año anterior como resultado de la combinación de unas ventas al mercado doméstico creciendo un 9% en volumen y una tasa de cambio que favoreció el ingreso proveniente de las exportaciones, principalmente de papel de imprenta y escritura y papel para la elaboración de sacos.

El EBITDA* consolidado alcanzó la suma de \$161 mil millones, un 22% superior al valor alcanzado en 2014 de \$132 mil millones. Consecuentemente, el EBITDA sobre ventas consolidado para el 2015 fue de 18.3%, por encima del 16.6% logrado en 2014.

Las utilidades operacionales consolidadas pasaron de \$63.700 millones en 2014 a \$90.400 millones en 2015, un 42% de incremento. Además del crecimiento en ventas, las mejoras obtenidas en la estructura de costos permitieron mejorar los márgenes y obtener el consecuente incremento en la utilidad operacional y en el EBITDA.

Como se mencionó anteriormente, el incremento de los precios de mercado de la madera proveniente de bosques cultivados significó el registro contable en el PyG de esta valorización de activos biológicos por \$55 mil millones de pesos, cuando en el año 2014 el ajuste

por esta misma razón había sido solo de \$10 mil millones. El estado de pérdidas y ganancias también registra en 2015 el gasto por alrededor de \$11 mil millones de pesos del Impuesto a la Riqueza. Como resultado de la valorización de los activos biológicos y de la mayor utilidad operacional, y pese al impuesto a la riqueza, la utilidad neta consolidada alcanzó los \$103.230 millones, un 95% por encima de los \$52.897 millones logrados en 2014. Sin embargo, si se excluye el efecto del valor razonable de los activos biológicos, la utilidad neta del 2015 sería de 48.2 mil millones, un 13% por encima del año 2014.

El efectivo provisto durante el año por nuestras actividades operacionales alcanzó la suma de \$126 mil millones, cifra superior a la de 2014 en un 24%, manteniéndose la fuerte capacidad de generación de caja ya tradicional del Grupo Empresarial.

Se realizaron inversiones por un monto similar (\$126 mil millones) en propiedad, planta y equipo más las inversiones habituales en la renovación de los bosques cultivados y se pagaron dividendos por aproximadamente \$36 mil millones de pesos. La posición de caja neta, definida como el disponible más las inversiones monetarias, menos la deuda financiera, cerró con un superávit de \$110 mil millones, habiéndose reducido en \$30 mil millones con relación al año anterior,

dado el plan de inversiones de capital ejecutado en el año.

El mantenimiento de políticas de gestión orientadas a mantener una estructura de balance sólida, atendiendo tanto nuestras necesidades de inversión como la rentabilidad de los accionistas, sigue siendo prioritario para la administración.

** EBITDA se define 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 \$49.282 millones en 2015 un 3% menos que en 2014. Las utilidades netas ascendieron a \$70.171 millones con un incremento del 69%. El total del activo es de \$725.243 millones, del cual el 54% está representado en 35.578 hectáreas de tierra que contienen 39.1 millones de árboles reforestados. El nivel de pasivo con terceros es sólo del 0.5% ó \$3.533

millones y el patrimonio de \$712.539 millones.

Los ingresos de Transbosnal S.A., provienen de dividendos y rendimientos financieros los cuales en 2015 fueron de \$8.974 millones. Las utilidades netas ascendieron a \$4.542 millones. En el año 2015, el total del activo cerró en \$220.661 millones, el pasivo de \$36.629 millones y el patrimonio de \$184.032 millones.

Situación Laboral

Nuestros indicadores de seguridad industrial, clima laboral y plan de participación continúan mejorando como muestra del buen ambiente que se vive a nivel laboral. Estos, al igual que los indicadores laborales, se encuentran en el Informe de Sostenibilidad 2015 el cual

se encuentra en: www.smurfitkappa.com.co. En Noviembre de 2013, la Compañía acordó una nueva convención colectiva con su sindicato de trabajadores con una vigencia de tres años y que debe renovarse a final de 2016.

Situación Administrativa

Cartón de Colombia S.A. está administrada por un Presidente con carácter de Representante Legal y tres suplentes, una Junta Directiva conformada por cinco miembros principales y cinco miembros suplentes, debidamente registrados en la Cámara de Comercio de Cali.

La Junta Directiva se reúne periódicamente con el Presidente 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 las decisiones que así lo requieran de acuerdo con los Estatutos.

Se celebraron 6 reuniones de Junta Directiva en el año con asistencia de al menos cinco miembros en todas las oportunidades. 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

Mantenemos en operación un sistema de control interno que nos ha permitido proteger nuestros activos y registrar, procesar y presentar adecuadamente la información financiera.

El Comité de Auditoria 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.

A nuestros clientes, accionistas, colaboradores, proveedores y comunidades, muchas gracias.



Álvaro José Henao Ramos
Presidente



Estados **Financieros** **Consolidados**

*Años terminados el 31 de diciembre de 2015
y 2014 con Informe del Revisor Fiscal*




Cartón de Colombia S.A. y Compañías Subsidiarias

Estados de Situación Financiera Consolidado

(En millones de pesos)

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 6)	17.945	10.601	10.440
Inversiones (Nota 7)	216.648	208.940	195.993
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 8)	218.496	221.378	174.157
Inventarios (Nota 9)	110.068	86.787	79.847
Activos Biológicos (Nota 10)	28.700	25.113	13.959
Activos no corrientes disponibles para la venta (Nota 11)	-	1.100	1.100
Total activos corrientes	591.857	553.919	475.496
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 8)	3.224	3.208	3.845
Otros activos financieros (Nota 12)	124	209	124
Inversión en asociada (Nota 13)	69.463	66.657	63.754
Propiedades, planta y equipo (Nota 14)	981.080	915.412	924.021
Activos biológicos (Nota 10)	295.870	256.692	268.397
Impuesto sobre la renta diferido activo (Nota 17)	10.737	13.644	18.221
Total activos no corrientes	1.360.498	1.255.822	1.278.362
Total del activo	1.952.355	1.809.741	1.753.858
PASIVO			
Pasivo corriente			
Préstamos (Nota 15)	124.120	78.292	91.755
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 16)	162.062	142.461	108.451
Pasivo por beneficios a empleados (Nota 21)	27.893	30.412	25.813
Impuesto sobre la renta corriente (Nota 18)	3.641	2.539	9.794
Provisiones (Nota 20)	269	1.421	1.321
Total pasivo corriente	317.985	255.125	237.134
Pasivo no corriente			
Pasivos por beneficios a empleados (Nota 21)	39.318	40.023	40.980
Impuesto sobre la renta diferido pasivo (Nota 17)	206.828	204.700	193.675
Total pasivo no corriente	246.146	244.723	234.655
Total del pasivo	564.131	499.848	471.789
PATRIMONIO (Nota 22)			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Acciones ordinarias	56	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369	50.369
Acciones en tesorería	(10.654)	(10.654)	(10.654)
Reservas	326.496	311.209	286.735
Resultados acumulados	923.393	870.303	873.557
ORI-Pérdida actuarial	(1.774)	(502)	-
Participaciones no controladoras	100.338	89.112	82.006
Total del patrimonio	1.388.224	1.309.893	1.282.069
Total del pasivo y del patrimonio	1.952.355	1.809.741	1.753.858

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A y Compañías Subsidiarias

Estados de Resultados Consolidado - Por función del gasto

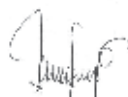
(En millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

	POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2015	2014
Ingresos de actividades ordinarias (Nota 23)	875.032	794.564
Costo de ventas (Nota 24)	(681.249)	(634.818)
Utilidad bruta	193.783	159.746
Gastos de ventas (Nota 26)	(42.172)	(38.547)
Gastos de administración (Nota 26)	(61.229)	(57.471)
Utilidad operacional	90.382	63.728
Ingresos financieros (Nota 25)	12.628	10.913
Costos financieros (Nota 25)	(9.588)	(7.736)
Participación en las utilidades de asociadas	2.806	2.903
Diferencia en cambio (Nota 25)	6.021	3.944
Ingresos de valor razonable de activos biológicos	55.077	10.188
Impuesto a la riqueza (Nota 19)	(10.958)	-
Participaciones no controladoras	(9.131)	(4.945)
Otros ingresos / (gastos)	(2.640)	878
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	134.597	79.873
Provisión para impuesto diferido	(5.035)	(15.602)
Provisión para impuesto sobre la renta	(26.332)	(11.374)
Utilidad neta	103.230	52.897
Otro Resultado Integral		
Pérdida actuarial	(1.272)	(502)
Total del Resultado Integral del período	101.958	52.395
Utilidad por acción		
Acciones ordinarias		
De la utilidad neta del año	958,35	491,08

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A y Compañías Subsidiarias

Estados de Cambios en el Patrimonio

(En millones de pesos)

ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES	RESERVAS	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	UTILIDADES (PÉRDIDAS) ACUMULADAS	TOTAL	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 1 de enero de 2014 (Nota 22)	56	50.369	276.081	-	873.557	1.200.063	82.006	1.282.069
Utilidad neta	-	-	-	-	52.897	52.897	4.945	57.842
Otros resultados integrales	-	-	-	(502)	-	(502)	-	(502)
Total resultados integrales	56	50.369	276.081	(502)	926.454	1.252.458	86.951	1.339.409
Emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	3.348	3.348
Dividendos decretados	-	-	-	-	(31.677)	(31.677)	(1.187)	(32.864)
Constitución de reservas	-	-	24.474	-	(24.474)	-	-	-
Saldo al 31 de 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

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver midictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A y Compañías Subsidiarias

Estados de Flujos de Efectivo Consolidado

(En millones de pesos)

POR EL AÑO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE

	2015	2014
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Ganancia neta	103.230	52.897
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	70.097	64.492
Deterioro de inversiones	86	-
Participaciones no controladoras	9.131	4.945
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(55.077)	(10.188)
Ingresos por método de participación en asociadas	(2.806)	(2.903)
Pérdida de plantaciones forestales	16	-
Pérdidas por la disposición de activos no corrientes	937	344
Variación en		
(Incrementos) en los inventarios	(23.281)	(6.940)
Disminución (incremento) de cuentas por cobrar de origen comercial y otras cuentas por cobrar	2.866	(46.584)
Disminución de otros activos	1.100	-
Incremento de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	19.601	34.010
(Disminución) incremento de obligaciones laborales	(4.496)	3.140
(Disminución) incremento de otros pasivos y provisiones	(1.152)	100
Incremento (disminución) de impuestos por pagar	1.102	(7.255)
Incremento de impuesto diferido	5.035	15.602
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	126.389	101.660
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	-	(86)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	1.533	221
Compras de propiedades, planta y equipo	(109.534)	(31.282)
Compras de activos biológicos	(16.406)	(14.426)
Pagos por compra de inversiones de corto plazo	(7.708)	(12.947)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(132.115)	(58.520)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Importes procedentes de la emisión de acciones	3.524	3.348
Pagos por adquirir acciones de las participaciones no controladoras	(430)	-
Incremento disminución de préstamos	45.828	(13.463)
Pagos de Dividendos	(35.852)	(32.864)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	13.070	(42.979)
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	7.344	161
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	10.601	10.440
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	17.945	10.601

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015 y 2014

1.

Ente Económico



Cartón de Colombia S.A. (en adelante también podrá definirse como Empresa o 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.

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 Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" vigentes al 1 de enero de 2013 incluidas como anexo a los Decreto 3023 de 2013 emitido por el Gobierno Nacional. La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" para entidades del grupo I, como es el caso de la Compañía, fue requerida por el Decreto No. 2784 emitido por el Gobierno Nacional en diciembre de 2012. La aplicación de dichas

normas es mandataria a partir del 1 de enero de 2015. Los últimos Estados Financieros individuales de la Compañía fueron emitidos al 31 de diciembre de 2014 bajos los principios colombianos anteriores incluidos en los Decreto 2649 y 2650 de 1993.

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 presentación**

Los estados financieros consolidados de Cartón de Colombia S.A. han sido preparados de conformidad con Principios y Normas de Contabilidad e Información Financiera Adoptadas en Colombia. 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, activos disponibles para la venta 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.

- **Principios de Consolidación**

Los estados financieros consolidados incluyen el estado de situación financiera, los resultados del año, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo, de la Compañía 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 de la Matriz y subordinadas son homogéneos y no requieren ajustes especiales. Las inversiones en asociadas son reconocidas en los estados financieros usando el método de

participación patrimonial.

- **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.

Estos estados financieros Consolidados son presentados en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. 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 efectúan de acuerdo con las normas legales vigentes y se registran a las tasas de cambio aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$3.149,47 en 2015 y \$2.392,46 en 2014. Las diferencias en cambio originadas en activos se llevan a resultados y las relacionadas con pasivos se imputan al activo correspondiente o a resultados, según corresponda. Las diferencias en cambio son imputables a costos de adquisición de activos mientras éstos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización o venta.

- **Diferencias en la aplicación de las normas internacionales de información financiera vigentes a nivel internacional y las normas internacionales de información financiera aplicadas en Colombia**

De acuerdo con la legislación Colombiana las normas de información financiera aplicables en Colombia son las emitidas por el Gobierno Nacional mediante Decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009. A la fecha el Gobierno Nacional para tal efecto ha emitido los Decretos 3024 de 2013 los cuales incluyen las normas NIIF vigentes a nivel internacional al 1 de enero de 2013. Debido a lo anterior ciertas normas emitidas posteriormente a nivel internacional no son de aplicación todavía en Colombia y a su vez ciertas normas que no están hoy vigentes a nivel internacional son de aplicación en Colombia. El Gobierno Nacional permite a las entidades registrar el impuesto a la riqueza con cargo a las reservas patrimoniales el cual bajo normas NIIF debe ser registrado con cargo a los resultados del periodo.

- **Nuevos pronunciamientos contables emitidos por el IASB a nivel internacional**

El siguiente es un detalle de nuevos pronunciamientos contables emitidos por IASB a nivel internacional, los cuales están vigentes u otros que sin estar todavía vigentes pueden ser adoptados a nivel internacional pero que en Colombia tampoco pueden ser adoptados debido a que no han sido incorporados en Decretos Reglamentarios de la Ley 1314 de 2009:

- **NIIF 9 "Instrumentos financieros: Clasificación y medición"**

Esta nueva norma reemplaza a la NIC 39 y trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros, deterioro de activos financieros y contabilidad de cobertura.

La NIIF 9 requiere que los instrumentos financieros sean clasificados en tres categorías de medición: a costo amortizado, a valor razonable con cambios en el patrimonio, y a valor razonable con cambios en resultados. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la administración de sus instrumentos financieros y las características contractuales del instrumento.

Para los pasivos financieros la norma contiene la mayoría de los requerimientos de la NIC 39; sin embargo, incluye el valor razonable por el riesgo crediticio de la propia entidad en otros resultados integrales en lugar de registrarlo en los resultados.

La NIIF 9 incorpora los requerimientos de deterioro relacionados con el reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas de la entidad sobre sus activos financieros y sus compromisos de otorgamiento de crédito, bajo este enfoque ya no es necesario que un evento de crédito se haya producido para reconocer las pérdidas por deterioro de activos financieros. La entidad siempre basará su análisis en las pérdidas crediticias esperadas. El importe del deterioro se actualizará al cierre del ejercicio para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial proporcionando información más oportuna sobre el deterioro de los créditos.

La contabilidad de coberturas definida en la NIIF 9, añade requisitos que alinean la contabilidad de cobertura con la gestión de riesgos, establecen un enfoque basado en los principios de la contabilidad de cobertura y atienden las inconsistencias y debilidades en el modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

La eventual aplicación de esta norma no tiene un impacto sobre los estados financieros de la Compañía.

- **Modificaciones a la NIIF 13 - Valoraciones a valor razonable**

La NIIF 13 modifica la definición de valor razonable estableciendo que es el precio que se recibiría por vender un activo o pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de valoración. Por lo tanto, el valor razonable es un precio de salida y no de adquisición, por lo que pudieran surgir diferencias iniciales entre el importe de la transacción por la adquisición de activos o de pasivos y su valor razonable.

Según la NIIF 13, la medición a valor razonable de un activo no financiero debe considerar la capacidad de un participante de mercado de generar beneficios económicos utilizando el activo en su máximo y mejor uso o por su venta a otro participante de mercado que lo utilizaría en su máximo y mejor uso. El máximo y mejor uso, es aquel que maximizaría el valor del activo o el grupo de activos y pasivos en los que se utilizaría el activo. El máximo y mejor uso debe considerar el uso que sea físicamente posible, legalmente admisible y financieramente viable. Se debe considerar la utilización del activo desde el punto de vista de los participantes del mercado, independientemente de que la entidad pretenda hacer otro uso del activo. Con relación a pasivos e instrumentos de patrimonio, la medición a valor razonable asume que el pasivo financiero o no financiero o el instrumento de patrimonio propio se transfiere al participante de mercado en la fecha de valoración. La transferencia asume que:

El pasivo se mantendría pendiente y el participante que lo ha asumido tiene que cumplir la obligación.

El instrumento de patrimonio se mantendría pendiente y el participante que lo ha asumido tendría los derechos y obligaciones asociados con el instrumento.

Aunque no exista un mercado observable para determinar el precio del pasivo o del instrumento de patrimonio, puede existir un mercado observable si dichas partidas son mantenidas por terceros como activos.

Si no existe un precio cotizado para un pasivo o instrumento de patrimonio idéntico o similar, pero una partida idéntica es mantenida como un activo por terceros, la entidad debe determinar el valor razonable desde la perspectiva del participante de mercado que mantiene un activo idéntico en la fecha de valoración. Esta interpretación fue efectiva para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera de la Compañía.

- **Modificaciones a la NIC 36 - Deterioro del valor de los activos**

Modificación emitida en mayo de 2013. Como consecuencia de la emisión de la NIIF 13, el IASB decidió modificar la NIC 36 requiriendo revelaciones adicionales para aquellos activos deteriorados, cuyo valor recuperable sea su valor razonable, menos los costos de venta.

Con base en lo expuesto, la Compañía deberá revelar el nivel de jerarquía de valor razonable, las técnicas de valoración utilizadas y las hipótesis utilizadas por la Gerencia para la determinación de los valores razonables, menos los costos de venta. Los cambios a la NIC 36 son de aplicación retrospectiva y fueron efectivos para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en las revelaciones de los estados financieros Individuales de la Compañía.

- CINIIF 21 - Gravámenes

Emitida en mayo de 2013. Esta es una interpretación de la NIC 37, "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes". La NIC 37 establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo, uno de los cuales es el requisito por el que la entidad tiene la obligación presente como resultado de un evento pasado (conocido como un hecho generador de obligaciones). La interpretación aclara que el suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la continuidad de la actividad que produce el pago del gravamen en el período siguiente a la generación del ingreso de la mencionada actividad. Lo que significa en este caso que la generación de ingresos en el período anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente. Esta interpretación fue efectiva para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera individual de la Compañía.

- NIIF 14 "Cuentas diferidas regulatorias" (emitido en enero de 2014 y efectivo para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2016)

NIIF 14 permite adoptantes por primera vez continuar reconociendo montos relativos a regulación de tarifas de acuerdo con los requerimientos de sus principios contables anteriores cuando ellos adoptan NIIF por primera vez; sin embargo, para resaltar la comparabilidad con entidades que ya aplican NIIF y no reconocen tales montos, el pronunciamiento requiere que tal efecto de la regulación de tarifas debe ser presentado separadamente de otras partidas. Una entidad que ya presenta sus estados financieros bajo NIIF no es elegible para aplicar el estándar.

- Modificaciones a la NIC 39 - Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición

Modificación emitida en junio de 2013, en la que se indica que no es necesario suspender la contabilidad de coberturas si un derivado de cobertura ha sido sustituido por uno nuevo, siempre que se cumplan ciertos criterios. Los cambios de la NIC 39 son de aplicación retrospectiva y fueron efectivos para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto sobre los resultados de operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

Otras normas, modificaciones e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales iniciados el 1 de enero de 2014 no son relevantes para la Compañía.

Las siguientes nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las normas publicadas aún no se encuentran vigentes al 31 de diciembre de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros separados y/o individuales.

- NIIF 15 "Ingresos de contratos con clientes"
- Ingresos provenientes de contratos con clientes - NIIF 15

La NIIF 15 establece un marco general para determinar cuándo una entidad debe reconocer ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios ofrecidos a los clientes por un precio de transacción que la entidad considere tendrá derecho a recibir a cambio de los mismos.

Esta norma entrará en vigencia para períodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2017. Su adopción anticipada es permitida y es de aplicación retrospectiva. La Compañía se encuentra en proceso de análisis del posible impacto en la adopción de esta norma; sin embargo, no se espera que tenga un impacto significativo sobre los resultados de sus operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

- Interpretación 21 "Impuestos" (emitida en mayo de 2013 y efectiva para periodos anuales comenzando el 1 de enero de 2014)

La interpretación clarifica la contabilización de una obligación a pagar un impuesto que no es un impuesto a la renta. El evento de obligación que da lugar a un pasivo es el evento identificado por la legislación que provoca la obligación a pagar el impuesto. El hecho que una entidad es económicamente obligada a continuar operando en un futuro período o preparar sus estados financieros bajo la presunción de negocio en marcha, no crea una obligación.

La Compañía está actualmente evaluando los anteriores pronunciamientos para determinar su impacto cuando dichos pronunciamientos sean requeridos obligatoriamente en Colombia.

- Modificación a la NIC 27 - Estados financieros separados

Emitida en agosto de 2014, esta modificación permite a las entidades controladoras usar el método de participación patrimonial para el reconocimiento de sus subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos en sus estados financieros separados. Esta modificación entra en vigencia para periodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2016, su adopción anticipada es permitida y son de aplicación retrospectiva. La Compañía se encuentra en proceso de análisis del posible impacto en la adopción de esta modificación; sin embargo, no se espera que tenga un impacto significativo sobre los resultados de operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

- 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%

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 ellos. 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 período. 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 costes estimados de venta y son trasladadas al inventario.

- **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.

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.

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 y otras cuentas a cobrar 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**

Un activo financiero se considera deteriorado si existe alguna evidencia objetiva de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en sus flujos de efectivo futuros estimados, o de los valores de renta variable o si existe un descenso significativo o prolongado de su valor en libros.

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. Una pérdida por deterioro en relación con los activos financieros mantenidos para negociar se calcula por referencia a su valor razonable actual. 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.

- **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 del balance, sobre las diferencias temporales 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 son cargados 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 de la compañía o de la dedición 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 a post- empleos, lo cuales comprende solamente 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 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 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 en la re-mediación del pasivo pensional 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 dividendos y ganancias de la venta de activos financieros disponibles para la venta. 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 del Grupo a recibir el pago.



3. Estimaciones y Juicios Contables

La preparación de los estados financieros requiere que la administración realiza algunas estimaciones y supuestos que afectan los ingresos, gastos, activos y obligaciones reportados en los estados financieros. Las estimaciones y supuestos son revisados constantemente y se fundamentan la experiencia histórica del área financiera y en otros factores tales como las expectativas futuras sobre variables macroeconómicas y datos estadísticos los cuales son considerados razonables. Los resultados finales pueden diferir significativamente de las cifras estimadas.

Las estimaciones o supuestos más relevantes en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación:

- **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 2015.

- **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 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.

La Compañía 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 de la Compañía, de cualquier tipo.

- **Otras estimaciones y juicios contables**

- **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 temporarios 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 temporarios se revertirán, así como estimar si en el futuros existirán utilidades gravadas que permitan recuperar el impuesto diferido activo.

- 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 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

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. Segmentos de Operación

La Compañía determinó los segmentos de operación basados en la forma como la gerencia analiza la información financiera para efectos de la evaluación del desempeño de la Compañía, 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, 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.

	AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015			AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		
	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL
Ventas	389.498	485.533	875.031	369.695	424.870	794.565
Ebitda	63.066	97.957	161.023	67.740	64.067	131.807
Depreciación & Agotamiento			(70.097)			(64.492)
Ingresos Método de Participación			2.806			2.903
Ingreso FV Plantaciones Forestales			55.077			10.188
Dividendos			1.305			1.118
Gastos Financieros			(5.966)			(4.799)
Ingresos Financieros			10.539			8.093
Impuesto a la riqueza			(10.958)			-
Interés de la Minoría			(9.131)			(4.945)
Utilidad antes de impuestos			<u>134.598</u>			<u>79.873</u>
Impuesto a la renta			(31.368)			(26.976)
Utilidad del ejercicio			<u>103.230</u>			<u>52.897</u>

	AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015			AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		
	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL	EMPAQUES	PAPEL	TOTAL
Activos						
Activos del Segmento	833.264	1.038.714	1.871.978	804.064	924.067	1.728.131
Bienes disponible para la venta			-			1.100
Activos Corporativos			80.324			82.794
Total Activos			<u>1.952.302</u>			<u>1.812.025</u>
Pasivos						
Pasivos del Segmento	141.520	176.412	317.932	118.704	136.421	255.125
Pasivos Corporativos			246.146			247.007
Total Pasivos			<u>564.078</u>			<u>502.132</u>

5.

Adopción de las NIIF



Los primeros estados financieros de la Compañía Cartón de Colombia S.A. y sus compañías subsidiarias de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera serán preparados al 31 de diciembre de 2015. Las políticas de contabilidad indicadas en el resumen de principales políticas contables se han aplicado en la preparación del balance de apertura con corte al 1 de enero de 2014 (fecha de transición de la Compañía).

En la preparación del balance de apertura, la Compañía ha ajustado las cifras reportadas previamente en los estados financieros preparados de acuerdo con los PCGA colombianos.

Una explicación de cómo la transición de los PCGA colombianos a las NIIF ha afectado la posición financiera de la Compañía se expone a continuación:

- **1. Decisiones iniciales de la transición**

A continuación se exponen las exenciones y excepciones aplicables bajo NIIF 1 en la conversión de los estados financieros bajo los PCGA colombianos a las NIIF.

- **1.1. Exenciones voluntarias**

Las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía son las siguientes:

a) **Valor razonable como costo atribuido para las propiedades, planta y equipo e intangibles.**

La Compañía consideró para la determinación del costo de sus propiedades, planta y equipo y del software en la fecha del balance de apertura, el avalúo que fue efectuado en diciembre de 2012 reconociendo sobre el mismo la depreciación y amortización aplicable desde esa fecha con base en las vidas útiles remanentes de los activos.

Para los bienes adquiridos o desarrollados desde esa fecha y hasta la fecha del balance de apertura se usó el costo histórico considerando los parámetros establecidos por las NIIF.

b) **Beneficios a los empleados.** No se requiere el reconocimiento retrospectivo de las ganancias y pérdidas actuariales relacionadas con los cálculos actuariales de los beneficios a empleados. De acuerdo con esta exención, la Compañía reconoció las ganancias y pérdidas actuariales acumuladas que existían en la fecha de transición contra las utilidades retenidas para todos los beneficios a empleados aplicables.

c) **Inversiones en subsidiarias, entidades controladas conjuntamente y asociadas.** La Compañía aplicará la exención de costo atribuido para sus inversiones en

subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos, considerando como costo inicial el importe en libros en la fecha transición del valor de las inversiones según los PCGA colombianos, de acuerdo con lo anterior, los valores de costo, métodos de participación, ajustes por inflación, créditos mercantiles y valorizaciones se acumularán para conformar el costo de cada inversión.

d) **Designación de instrumentos financieros previamente reconocidos.** La Compañía clasificará sus instrumentos financieros en las categorías definidas por las NIIF, considerando los hechos y circunstancias que existan en la fecha de transición.

- **Las exenciones voluntarias aplicables bajo NIIF 1 que no fueron tomadas por la Compañía, son las siguientes:**

a) **Combinaciones de negocios.** La NIIF 3 puede ser aplicada de manera prospectiva desde la fecha de transición o desde una fecha específica anterior a la fecha de transición, en todo caso la aplicación de esta exención tiene impactos en relación con los estados financieros consolidados, puesto que para el caso de los estados financieros individuales, los créditos mercantiles serán considerados como parte de los costos iniciales de las inversiones en la aplicación de la exención para la determinación del costo de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas conjuntamente y asociadas (Ver literal c. arriba en la sección de exenciones voluntarias aplicables).

b) **Transacciones de pagos basados en acciones.** La Compañía no hace pagos basados en sus acciones.

c) **Contratos de seguro.** No es relevante para las actividades de la Compañía.

d) **Contratos de arrendamiento financiero.** El tratamiento contable que la Compañía ha venido aplicando a sus contratos de arrendamiento es consistente con los parámetros establecidos por las NIIF.

e) **Diferencias de conversión acumuladas.** La aplicación de esta exención tiene impactos en relación con los estados financieros consolidados, puesto que para el caso de los estados financieros individuales la Compañía aplicará la exención para la determinación del costo de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas conjuntamente y asociadas (Ver literal c. arriba en la sección de exenciones voluntarias aplicables).

f) **Activos y pasivos de subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos.** La aplicación de esta exención tiene impactos en relación con los estados financieros consolidados, en todo caso, para el caso de las subsidiarias colombianas, estas adoptarán las NIIF en las mismas fechas de la Compañía, y para el caso de las subsidiarias del exterior se evaluará en la preparación de los estados financieros consolidados, en caso de ser aplicable, la utilización de la información generada previamente por estas subsidiarias bajo las NIIF.

g) **Instrumentos financieros compuestos.** La Compañía no tiene instrumentos financieros de este tipo.

h) **Medición del valor razonable de activos financieros o pasivos financieros en el primer reconocimiento.** La Compañía no ha identificado instrumentos financieros que hubiesen sido registrados por montos diferentes del valor razonable en el momento de su reconocimiento inicial.

i) **Pasivos por desmantelamiento incluidos en el costo de propiedad, planta y equipo.** La Compañía no ha identificado obligaciones para el desmantelamiento, retiro de elementos de propiedades, planta y equipo o rehabilitación del lugar sobre el que se asientan.

j) **Activos financieros o activos intangibles contabilizados de acuerdo con CINIF 12 - Acuerdos de Concesión de Servicios.** No es relevante para las actividades de la Compañía.

k) **Costos de los préstamos.** Los activos calificados de la Compañía para la capitalización de costos de préstamos corresponden a propiedades, planta y equipo, teniendo en cuenta los procedimientos aplicados en relación con la exención para la

determinación del costo de las propiedades, planta y equipo, no se esperan ajustes en relación con esta exención (Ver literal a. arriba en la sección de exenciones voluntarias aplicables).

l) **Transferencias de activos de clientes.** La Compañía no ha identificado transacciones de transferencias de activos de clientes.

m) **Hiperinflación severa.** La economía colombiana que es en donde la Compañía desarrolla sus actividades principales, no es una economía hiperinflacionaria.

• 1.2. Excepciones obligatorias

Las excepciones obligatorias aplicables bajo NIIF 1 fueron considerados en la conversión de los estados financieros individuales de la Compañía, teniendo en cuenta lo siguiente:

a) **Baja de activos financieros y pasivos financieros.** La Compañía no identificó situaciones que impliquen diferencias en la baja de activos y pasivos financieros entre las NIIF y los PCGA colombianos.

b) **Contabilidad de coberturas.** La Compañía aplicará la contabilidad de cobertura a partir de la fecha de transición únicamente para las relaciones de cobertura que cumplen con los requisitos establecidos en la NIC 39 "Instrumentos Financieros - Reconocimiento y Medición". No se reconstruirá la documentación requerida de manera retrospectiva.

c) **Estimados contables.** Los estimados efectuados por la Compañía para el reconocimiento de provisiones bajo los PCGA colombianos son consistentes con las NIIF.

d) **Clasificación y valoración de los activos financieros.** La determinación de activos y pasivos financieros que deben medirse al costo amortizado fue efectuada sobre la base de los hechos y circunstancias que existan en la fecha de transición a las NIIF.

e) **Derivados implícitos.** La Compañía no identificó derivados implícitos.

Reconciliación del patrimonio de los accionistas

al 1 de enero de 2014

ACTIVO	CIFRAS BAJO LOS PCGA COLOMBIANOS	AJUSTE POR CONVERSIÓN	RECLASIFI- CACIONES	TOTAL IMPACTOS DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE NIIF	CIFRAS BAJO LAS NIIF
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.827	-	4.613	4.613	10.440
Inversiones	200.635	(29)	(4.613)	(4.642)	195.993
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	182.827	(2.629)	(6.041)	(8.670)	174.157
Inventarios	95.720	(13.260)	(2.613)	(15.873)	79.847
Activos Biológicos	-	-	13.959	13.959	13.959
Otros Activos	1.920	-	(1.920)	(1.920)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	1.100	1.100	1.100
	<u>486.929</u>	<u>(15.918)</u>	<u>4.485</u>	<u>(11.433)</u>	<u>475.496</u>
Activo no corriente					
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3.845	-	-	-	3.845
Otros activos financieros	561	(437)	-	(437)	124
Inversión en Asociada	808	62.946	-	62.946	63.754
Propiedades, planta y equipo	254.902	666.506	2.613	669.119	924.021
Activos biológicos	100.438	181.918	(13.959)	167.959	268.397
Impuesto a la renta diferido activo	-	-	18.221	18.221	18.221
Valoraciones	1.083.326	(1.083.326)	-	(1.083.326)	-
	<u>1.443.880</u>	<u>(172.393)</u>	<u>6.875</u>	<u>(165.518)</u>	<u>1.278.362</u>
Total del activo	<u>1.930.809</u>	<u>(188.311)</u>	<u>11.360</u>	<u>(176.951)</u>	<u>1.753.858</u>
PASIVO					
Pasivo corriente					
Préstamos	91.755	-	-	-	91.755
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	108.724	-	(273)	(273)	108.451
Pasivo por beneficio a empleados	26.094	-	(281)	(281)	25.813
Impuesto sobre la renta corriente	16.101	-	(6.307)	(6.307)	9.794
Provisiones	1.321	-	-	-	1.321
	<u>243.995</u>	<u>-</u>	<u>(6.861)</u>	<u>(6.861)</u>	<u>237.134</u>
Pasivo no corriente					
Pasivos por beneficios a empleados	35.489	5.491	-	5.491	40.980
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	-	175.454	18.221	193.675	193.675
Interés de la minoría	67.804	-	(67.804)	(67.804)	-
	<u>103.293</u>	<u>180.945</u>	<u>(49.583)</u>	<u>131.362</u>	<u>234.655</u>
Total del pasivo	<u>347.288</u>	<u>180.945</u>	<u>(56.444)</u>	<u>124.501</u>	<u>471.789</u>
PATRIMONIO					
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	286.735	-	-	-	286.735
Resultados acumulados	56.151	817.406	-	817.406	873.557
Otras partidas patrimoniales	1.200.864	(1.200.864)	-	(1.200.864)	-
Participaciones no controladas	-	14.202	67.804	82.006	82.006
Total del patrimonio	<u>1.583.521</u>	<u>(369.256)</u>	<u>67.804</u>	<u>(301.452)</u>	<u>1.282.069</u>
Total del pasivo y del patrimonio	<u>1.930.809</u>	<u>(188.311)</u>	<u>11.360</u>	<u>(176.951)</u>	<u>1.753.858</u>

Conciliación del Patrimonio

	AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Patrimonio según principios contables Colombianos	1.599.655	1.583.521
MAS:		
Ajuste Activos Biológicos a Valor razonable	181.918	181.918
Costo atribuido de Propiedad, planta y equipo	665.504	665.504
Costo atribuido de inversiones	62.946	62.946
Reclasificación de la participación no controladora al patrimonio	67.804	67.804
Ajuste en las participaciones no controladoras	7.106	-
Otros ajustes menores	1.002	1.002
MENOS:		
Valorizaciones de Propiedad, planta y equipo norma Colombiana	(1.061.426)	(1.083.326)
Reconocimiento de impuesto diferido	(175.453)	(175.453)
Ajuste deposito Método de tasa efectiva	(28)	(28)
Ajuste inversiones a valor razonable	(438)	(438)
Ajuste Provisión de Cartera	(2.630)	(2.630)
Provisión inventario de repuestos	(13.260)	(13.260)
Ajuste al pasivo por pensiones	(5.491)	(5.491)
Otros resultados integrales/Perdida actuarial	(502)	-
Diferencia en resultados	(16.814)	-
Total Patrimonio NIIF	1.309.893	1.282.069

El valor del costo atribuido de las propiedades planta y equipo y de las inversiones fue calculado de la siguiente manera:

	VALOR D.R 2649	VALOR RAZONABLE	COSTO ATRIBUIDO
Propiedad Planta y Equipo	254.902	920.406	665.504
Inversiones	808	63.754	62.946

Conciliación del Resultado

	AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014
Patrimonio según principios contables Colombianos	69.711
MAS:	
Capitalización de repuestos consumidos	2.915
Reversión gasto por pago de pensiones de jubilación	4.698
Menor gasto provisión de cartera	1.382
Participación en utilidad de asociadas	2.903
Valor de mercado activos biológicos	10.188

Continua...

	AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014
MENOS:	
Mayor gasto por depreciación	(5.051)
Mayor gasto por agotamiento de activos biológicos	(10.971)
Provisión de repuestos	(609)
Gasto intereses pasivo pensional	(3.437)
Ajuste pasivo pensiones de jubilación	(417)
Ajuste pérdida en retiro de propiedad, planta y equipo	(446)
Gasto impuesto diferido	(15.602)
Ajuste a las participaciones no controladoras	(2.461)
Otros Ajustes	94
Total Resultados bajo NIIF a Dic 31/ 2014	52.897

• **2. Notas a la reconciliación del patrimonio de los accionistas al 1 de enero de 2014 entre los PCGA colombianos y NIIF (en millones de pesos Colombianos)**

a) Costo atribuido de propiedades, planta y equipo y programas de cómputo.

En la definición de los saldos del balance de apertura de las propiedades, planta y equipo y los programas de cómputo, la Compañía en primera instancia eliminó las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013, bajo los PCGA colombianos, por valor de \$681,226 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit de valorizaciones. Posteriormente aplicó la exención que se indicó anteriormente en la nota 5.1 en el literal a. de las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se ajustaron los costos, y depreciaciones y amortizaciones acumuladas de las propiedades, planta y equipo y de los programas de cómputo generando un incremento neto de los saldos de estas cuentas por valor de \$665.504 millones.

b) Valor razonable de activos biológicos.

En la definición de los saldos del balance de

apertura de los activos biológicos (Plantaciones Forestales), la Compañía en primera instancia eliminó las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013, bajo los PCGA colombianos, por valor de \$339,501 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit de valorizaciones. Posteriormente valorizó sus plantaciones forestales al valor razonable de acuerdo a las indicaciones de la NIC 41 generando un incremento neto de los saldos de estas cuentas por valor de \$181.918 millones.

c) Costo atribuido de inversiones en asociadas.

En la definición de los saldos del balance de apertura de las inversiones en subsidiarias, la Compañía aplicó la exención que se indicó anteriormente en la nota 5.1 en el literal c. de las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se eliminaron las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013 según los PCGA colombianos por valor de \$62.599 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit por valorizaciones. Posteriormente aplicó la exención del valor razonable generando un aumento neto de los saldos de estas cuentas por valor de \$62.946 millones.

d) Reconocimiento de pasivos por beneficios a empleados.

En la definición de los saldos del balance de apertura de los pasivos relacionados con beneficios a empleados, la Compañía aplicó la exención que se indicó anteriormente en la sección 5.1 en el literal b. de las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se incrementaron en \$5.491 millones los valores de los pasivos que por beneficios a empleados de post-empleo y largo plazo se habían reconocido bajo los PCGA anteriores contra las utilidades retenidas, y no se reconstruyeron las ganancias y pérdidas actuariales para reflejarlas de manera separada en el patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales.

e) Reconocimiento de impuestos diferidos.

Los ajustes y reclasificaciones efectuados para la preparación del balance de apertura y la revisión de los métodos de cálculo considerados en la determinación de los impuestos diferidos generaron un impacto negativo en el patrimonio bajo las NIIF por valor de \$175.454 millones. El impuesto diferido pasivo neto reconocido por la Compañía en su balance de apertura bajo las NIIF es del mismo valor.

f) Reconocimiento provisión de inventarios de repuestos.

Para el ajuste efectuado en la preparación del balance de apertura y la revisión del método de cálculo considerado en la determinación de la provisión de inventarios de repuestos se tuvo en cuenta los niveles mínimos de provisión requeridos por el grupo Smurfit Kappa los cuales generaron un impacto negativo en el patrimonio

de \$13.260 millones. La provisión reconocida por la Compañía en su balance de apertura bajo las NIIF es del mismo valor.

g) Ajuste en la provisión de cartera.

Para la revisión del cálculo de la provisión de cartera bajo NIIF se tuvieron en cuenta los parámetros determinados por la NIC 39 y se tomaron en consideración los niveles mínimos de provisión requeridos por el grupo Smurfit Kappa, los cuales generaron un ajuste negativo en el patrimonio de \$2.630 millones.

h) Ajuste de otras inversiones en acciones y clubes sociales.

Bajo los requerimientos de la NIC 39 las demás inversiones en acciones diferentes de las subsidiarias y las inversiones en clubes sociales fueron valoradas a su valor razonable. Esta valoración generó un ajuste negativo en el patrimonio de la Compañía en el balance general de apertura bajo NIIF por valor de \$438 millones.

i) Ajuste de las inversiones en certificados de depósito a término fijo.

Para el ajuste efectuado en la preparación del balance de apertura y la revisión del método de cálculo considerado en las inversiones en certificados de depósito a término fijo, la Compañía determinó que de acuerdo con las NIIF deben ser medidas al costo amortizado por el método de la tasa efectiva. Esta valoración generó un ajuste negativo en el patrimonio de \$28 millones.

j) Incremento en las participaciones no controladoras.

La revisión del método del cálculo considerado en las participaciones no controladoras generó un aumento en este rubro de \$14.202 millones.



6 ▪ Efectivo y Equivalentes de Efectivo

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Efectivo			
Caja	701	503	224
Bancos	7.657	8.863	5.603
Total efectivo	8.358	9.366	5.827
Equivalentes de efectivo			
Inversiones de corto plazo	9.587	1.235	4.613
Total equivalentes de efectivo	9.587	1.235	4.613
Total efectivo y equivalentes de efectivo	17.945	10.601	10.440

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.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Derechos	443	416	29
Tidis	9.144	819	4.584
	9.587	1.235	4.613

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.



7 ▪ Inversiones

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Inversiones denominadas en dólares			
Smurfit Capital	4.094	7.177	3.468
	4.094	7.177	3.468
Inversiones denominadas en pesos			
Packaging Investment Holdings	212.554	201.763	192.525
	212.554	201.763	192.525
Total Inversiones	216.648	208.940	195.993



8. Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Cuentas por cobrar y préstamos			
Cuentas comerciales por cobrar	144.660	134.757	119.388
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	51.822	50.808	32.882
Anticipos a proveedores	8.066	11.617	1.901
Gastos pagados por anticipado	1.058	1.204	820
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	6.278	14.290	10.622
Anticipos otros impuestos	664	567	368
Intereses por cobrar	2	8	8
Cuentas por cobrar a empleados	3.549	3.362	3.845
Otras cuentas por cobrar	2.397	4.765	4.323
Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo	218.496	221.378	174.157
Cuentas por cobrar y préstamos			
Anticipos a proveedores	644	803	1.265
Cuentas por cobrar a empleados	2.443	2.325	2.471
Otras cuentas por cobrar	137	80	109
Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo	3.224	3.208	3.845
Total cuentas por cobrar y préstamos	221.720	224.586	178.002

Cuentas por cobrar comerciales

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Cuentas por cobrar a clientes	149.381	138.515	124.596
Provisión por deterioro	(4.721)	(3.758)	(5.208)
Cuentas por cobrar comerciales netas	144.660	134.757	119.388

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.

A continuación se detalla el movimiento de la provisión por deterioro de cuentas por cobrar con sus respectivos saldos en cada fecha del balance:

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
1 de enero de 2014			
Saldo inicial 2013	2.578	2.388	4.966
Ajustes de Conversión	2.630	-	2.630
Saldo	5.208	2.388	7.596

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
31 de diciembre de 2014			
Saldo inicial 2014	5.208	2.388	7.596
Recuperación provisiones	(528)	-	(528)
Cuentas Castigadas	(922)	(157)	(1.079)
Saldo a diciembre 31 de 2014	3.758	2.231	5.989

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
31 de diciembre 2015			
Saldo inicial 2015	3.758	2.231	5.989
Provisiones	1.028	-	1.028
Cuentas Castigadas	(65)	-	(65)
Saldo a diciembre 31 de 2015	4.721	2.231	6.952

La provisión por deterioro de las 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.

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.

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Edades			
No vencida	128.527	116.580	100.965
Vencida de 1 a 30 días	12.830	15.420	16.110
Vencida de 31 a 60 días	2.758	2.457	2.010
Vencida de 61 a 90 días	545	363	331
Vencida de 91 a 120 días	544	175	246
Más de 120 días	4.177	3.520	4.934
Total	149.381	138.515	124.596

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Edades			
Vencida de 61 a 90 días	181	121	110
Vencida de 91 a 120 días	363	117	164
Más de 120 días	4.177	3.520	4.934
Total	4.721	3.758	5.208

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$3.224 en 2015 y \$3.208 millones en el 2014 son aquellas que de acuerdo a sus términos de negociación se estiman recaudar a más de un año a partir de la fecha de reporte



9 ■ Inventarios

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Materias primas	35.673	26.266	21.613
Suministros de producción	5.303	4.618	5.992
Productos en proceso	2.054	2.737	2.417
Productos terminados	11.314	9.277	8.241
Repuestos	55.652	43.765	41.561
Otros inventarios	72	124	23
Total inventarios	110.068	86.787	79.847

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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.

	MATERIA PRIMA	INVENTARIO EN PROCESO	INVENTARIO TERMINADO	INVENTARIO DE REPUESTOS	TOTAL PROVISIONES
1 de enero de 2014					
Saldo final dic 2013	449	-	-	-	449
Ajustes de Conversión	-	-	-	13.260	13.260
Saldo a enero 1/14	449	-	-	13.260	13.709
31 de diciembre de 2014					
Saldo inicial 2014	449	-	-	13.260	13.709
Provisiones	149	16	251	610	1.026
Saldo a diciembre 31/14	598	16	251	13.870	14.735

	MATERIA PRIMA	INVENTARIO EN PROCESO	INVENTARIO TERMINADO	INVENTARIO DE REPUESTOS	TOTAL PROVISIONES
31 de diciembre de 2015					
Saldo inicial 2015	598	16	251	13.870	14.735
Provisiones	234	20	167	702	1.123
Saldo a diciembre 31/15	<u>832</u>	<u>36</u>	<u>418</u>	<u>14.572</u>	<u>15.858</u>



10. Activos Biológicos

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Al 1 de enero	281.805	282.356
Compras	16.406	14.427
Pérdidas	(16)	(52)
Cambios en el valor razonable debido a cambios en el precio	55.077	10.188
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(28.702)	(25.114)
Al 31 de diciembre	<u>324.570</u>	<u>281.805</u>
Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:		
Madura	282.766	238.965
Sin madurar	41.804	42.840
	<u>324.570</u>	<u>281.805</u>

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Ingresos por venta de plantaciones	4.078	3.596
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	55.077	10.188

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 del grupo al 31 de diciembre 2015 están valorados al 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 de 2014 y 2015 es la siguiente:

Inventario Diciembre 31 2014	5.826.436
Inventario Diciembre 31 2015	6.010.592
Producción Agrícola Diciembre 31 2014	829.017
Producción Agrícola Diciembre 31 2015	790.955

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.

11.

Activos No Corrientes Disponibles para la Venta

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía tenía un terreno disponible para la venta el cual estaba valorado de acuerdo a los requerimientos de la NIIF 5 al menor valor entre su costo en libros y el valor razonable menos los costos de venta y que se había recibido como parte de pago de la deuda de un cliente.

Dicho terreno fue vendido durante el año 2015 y generó una utilidad en la venta de \$150 millones, la cual afectó los resultados del periodo.





12. Otros Activos Financieros

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Entidades listadas Enka de Colombia S.A.	124	124	124
Entidades no listadas Club Campestre Farallones de Cali	-	85	-
Total	124	209	124

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



13. Inversiones en Asociada

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Colombia	46,60%	69.463	66.657	63.754
			2015	2014	
Saldo al 1 de enero			66.657	63.754	
Participación en las utilidades			2.806	2.903	
Saldo al 31 de diciembre			69.463	66.657	

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	ACTIVOS	PASIVOS	INGRESOS	UTILIDAD NETA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN
Al 31 de diciembre de 2015 Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Colombia	152.629	23.247	68.168	6.021	46,60%



14 • Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo, todas de plena propiedad y ninguna de propiedad condicionada, se resumen a continuación:

	TERRENOS Y EDIFICIOS	MAQUINARIA Y VEHÍCULOS	MUEBLES Y EQUIPO	CONSTRUCCIÓN EN CURSO	TOTAL
Al 1 de enero de 2014					
Costo o valuación	412.709	497.032	1.087	13.193	924.021
Saldo neto	<u>412.709</u>	<u>497.032</u>	<u>1.087</u>	<u>13.193</u>	<u>924.021</u>
Año terminado al 31 de diciembre de 2014					
Saldo neto inicial	412.709	497.032	1.087	13.193	924.021
Adiciones	-	2.378	-	28.904	31.282
Retiros	-	(513)	-	-	(513)
Traslados	395	18.605	653	(19.653)	-
Depreciación	(3.892)	(35.307)	(179)	-	(39.378)
Saldo neto final	<u>409.212</u>	<u>482.195</u>	<u>1.561</u>	<u>22.444</u>	<u>915.412</u>
Al 31 de diciembre de 2014					
Costo o valuación	413.104	516.880	1.737	22.444	954.165
Depreciación acumulada	(3.892)	(34.685)	(176)	-	(38.753)
Saldo neto	<u>409.212</u>	<u>482.195</u>	<u>1.561</u>	<u>22.444</u>	<u>915.412</u>
Año terminado al 31 de diciembre de 2015					
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)
Saldo neto final	<u>406.309</u>	<u>493.527</u>	<u>2.888</u>	<u>78.356</u>	<u>981.080</u>
Al 31 de diciembre de 2015					
Costo o valuación	414.098	564.617	3.369	78.356	1.060.440
Depreciación acumulada	(7.789)	(71.090)	(481)	-	(79.360)
Saldo neto	<u>406.309</u>	<u>493.527</u>	<u>2.888</u>	<u>78.356</u>	<u>981.080</u>

- **Terrenos y edificios**

Incluye los terrenos por valor neto de \$247.599 millones en 2015 y \$247.910 millones en 2014.

- **Maquinaria y vehículos**

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$8.202 en 2015 y \$9.969 millones en 2014.

- **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:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Contratado	45.069	35.225	5.801
No contratado	65.812	35.526	11.059

- **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 2015 y 2014 la Compañía no ha registrado ningún cargo por deterioro en sus resultados debido a que no se han observado indicadores de tal situación.

- **Capitalización de costos por intereses**

Para el año 2015 y 2014 no se han capitalizado costos de intereses por préstamos para compra de propiedad, planta y equipo. Los préstamos son para financiar capital de trabajo y la financiación de propiedad planta y equipo se efectúa con los recursos generados de la operación.



15 · Prestamos

A continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras de la Compañía al cierre del 31 de diciembre de 2015 y 2014 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:

Corriente

Deuda con bancos
Otras deudas
Total obligaciones financieras (deuda)

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Deuda con bancos	101.166	40.906	40.122
Otras deudas	22.954	37.386	51.633
Total obligaciones financieras (deuda)	124.120	78.292	91.755

Moneda

Peso colombiano
Dólar de los Estados Unidos de América
Total

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Peso colombiano	92.625	48.386	68.633
Dólar de los Estados Unidos de América	31.495	29.906	23.122
Total	124.120	78.292	91.755

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

	TASA PROMEDIO		AL 31 DE DICIEMBRE		AL 1 DE ENERO
	2015	2014	2015	2014	DE 2014
Deuda denominada en dólares					
Bancolombia	1,20%	1,20%	22.046	16.748	8.671
Banco de Occidente	-	1,30%	-	7.177	7.707
Banco de Bogotá	-	1,30%	-	3.589	6.744
Banco AV Villas	1,10%	1,00%	9.449	2.392	-
			31.495	29.906	23.122
Deuda denominada en pesos					
Banco AV Villas	7,00%	5,00%	49.671	11.000	17.000
Bancolombia	5,90%	-	20.000	-	-
Packing S.A.			-	-	15.569
Colombates S.A.			-	-	25
Papelsa S.A.	5,50%	5,00%	22.954	37.386	36.039
Total préstamos			92.625	48.386	68.633
			124.120	78.292	91.755

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.849 millones en 2015 y \$3.199 millones en 2014.



16. Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Proveedores	105.462	93.867	69.770
Cuentas por pagar a partes relacionadas	35.956	28.845	22.442
Seguridad social	3.136	2.992	2.809
Impuestos por pagar diferentes del impuesto sobre la renta	8.833	6.376	7.182
Otras cuentas por pagar	8.675	10.381	6.248
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	162.062	142.461	108.451

- **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 \$692 millones en 2015 y \$652 millones en 2014.



17. Impuesto Diferido

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Impuestos diferidos activos:			
Impuestos diferidos activos a ser recuperados después de 12 meses	10.737	10.737	15.928
Impuestos diferidos activos a ser recuperados antes de 12 meses	-	2.906	2.293
	<u>10.737</u>	<u>13.644</u>	<u>18.221</u>
Impuestos diferidos pasivo:			
Impuestos diferidos pasivos a ser recuperados después de 12 meses	210.506	208.378	196.691
Impuestos diferidos pasivos a ser recuperados antes de 12 meses	(3.678)	(3.678)	(3.015)
	<u>206.828</u>	<u>204.700</u>	<u>193.675</u>
Impuestos diferidos activos (pasivos), neto	<u>(196.091)</u>	<u>(191.056)</u>	<u>(175.454)</u>

	2015	2014
Al 1 de enero	(191.056)	(163.797)
Cargo (crédito) al estado de resultados	(5.035)	(14.644)
Al 31 de diciembre	<u>(196.091)</u>	<u>(178.441)</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 CUENTA POR COBRAR	PROVISIÓN DE INVENTARIOS	PÉRDIDAS FISCALES	OTRA DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
Impuestos diferidos activos					
Al 1 de enero de 2014	1.727	4.661	3.116	8.718	18.222
Cargo (crédito) al estado de resultados	(373)	349	(189)	(4.364)	(4.578)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>1.354</u>	<u>5.010</u>	<u>2.927</u>	<u>4.354</u>	<u>13.644</u>
Efectos de conversión					
Cargo (crédito) al estado de resultados	202	1.333	(2.927)	(1.515)	(2.906)
Al 31 de diciembre de 2015	<u>1.555</u>	<u>6.343</u>	<u>0</u>	<u>2.838</u>	<u>10.737</u>

El impuesto diferido activo se genera por las diferencias entre los saldos fiscales y saldos contables de cuentas por cobrar, inventarios cuentas por pagar y pérdidas fiscales determinados a una tarifa del 34% para el año gravable 2014 y una tarifa promedio del 36% para el año 2015.

	PROPIEDAD PLANTA & EQUIPO	ACTIVOS BIOLÓGICOS	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
Impuestos diferidos pasivos				
Al 1 de enero de 2014	175.616	13.750	4.310	193.675
Cargo (crédito) al estado de resultados	9.415	1.824	(215)	11.024
Al 31 de diciembre de 2014	<u>185.030</u>	<u>15.574</u>	<u>4.095</u>	<u>204.700</u>
Cargo (crédito) al estado de resultados	(1.273)	3.011	391	2.128
Al 31 de diciembre de 2015	<u>183.757</u>	<u>18.585</u>	<u>4.486</u>	<u>206.828</u>

El impuesto diferido pasivo se genera por las diferencias entre los saldos fiscales y saldos contables de las inversiones y terrenos determinadas a una tarifa de impuesto diferidos del 10% durante los años 2014 y 2015, y propiedad planta y equipo determinadas a una tarifa promedio del 36% en los años 2014 y 2015.

Los activos por impuestos diferidos pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización de beneficios fiscales futuros.

De acuerdo con las normas fiscales vigentes las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2003 y hasta el año 2006 podrán ser compensadas, reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas

ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales originadas a partir del año gravable 2007 podrán ser compensadas, reajustadas fiscalmente, sin limitación porcentual, en cualquier tiempo, con las rentas líquidas ordinarias sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Las pérdidas de las sociedades no serán trasladables a los socios. Las pérdidas fiscales originadas en ingresos no constitutivos de renta ni de ganancia ocasional, y en costos y deducciones que no tengan relación de causalidad con la generación de la renta gravable, en ningún caso podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.



18. Impuestos, Gravámenes y Tasas

La composición de esta cuenta al 31 de diciembre es la siguiente:

Impuestos gravámenes y tasas

Imporrenta por pagar vigencia fiscal corriente
 Impuesto a la equidad CREE por pagar
 Impuesto Sobre las Ventas por Pagar

AL 31 DE DICIEMBRE	
2015	2014
1.422	621
2.219	1.918
8.833	6.375
12.474	8.914

La provisión para el impuesto de la renta y complementarios se compone así:

Provisión para el Impuesto a la renta

Años anteriores
 Año corriente
 Impuesto Diferido

AL 31 DE DICIEMBRE	
2015	2014
(30)	(179)
26.362	11.553
5.035	15.602
31.367	26.976

El efecto en el Estado de Resultados, por concepto de impuestos, tanto directos como indirectos, tales como renta, gravamen a los movimientos financieros, industria y comercio, predial, etc., ascendió a la suma de \$50.230 por el año 2015 y \$ 23.550 por el año 2014

- **Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional**

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- A partir del 1 de enero de 2013, las rentas fiscales en Colombia, se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir del año gravable 2007 se eliminó para efectos fiscales, el sistema de ajustes integrales por inflación y se reactivó el impuesto de ganancias ocasionales para las personas jurídicas sobre el total

de la ganancia ocasional gravable que obtengan los contribuyentes durante el año. La tarifa única aplicable sobre la ganancia ocasional gravable hasta el año 2012 es del 33%. El Artículo 109 de la Ley 1607 de diciembre de 2012, estableció la nueva tarifa para el impuesto sobre ganancias ocasionales de las sociedades en un 10%, a partir el año gravable 2013.

- A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante resolución.

- La compensación de pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva sólo se podrán aplicar al impuesto sobre la renta y no al impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", según lo establecido en la Reforma Tributaria Ley 1607 de diciembre de 2012.

f) Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieren celebrado operaciones con vinculados del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio correspondiente al año 2015, no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año

2014, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2015, que afecten los resultados del período. El Artículo 260-7 modificado por la Ley 1607 de 2012 indicó en el párrafo 2, que las operaciones que realicen los contribuyentes del impuesto sobre la renta y complementarios con personas, sociedades, entidades o empresas ubicadas, residentes o domiciliadas en paraísos fiscales deberán estar sometidas al régimen de precios de transferencia y cumplir con la obligación de presentar la documentación comprobatoria y la declaración informativa respecto a dichas operaciones.

A continuación se detallan las principales partidas conciliatorias entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y ganancia ocasional y la renta gravable por renta y ganancia ocasional que explican la diferencia entre la tarifa para sociedades del 39% (34% en 2014) y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 12,14% en 2015 y 9,34% en 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Utilidad Antes de Impuestos	134.597	79.873
Diferencias Temporales		
Utilidades no realizadas en inventarios	(911)	154
Pérdida fiscal	(13.816)	(675)
Provisiones no deducibles	1.638	2.598
Pasivo por Pensión de Jubilación	(1.272)	439
Agotamiento plantaciones forestales	(15.465)	(28.796)
Incentivos a la reforestación	(10.469)	(10.692)
Diferencias Permanentes		
Ingreso método de participación patrimonial en Asociadas	(2.806)	(2.903)
Dividendos recibidos no gravados	(10.645)	(27.936)
Dividendos de inversiones método de participación patrimonial	9.340	26.818
Interés de la minoría	9.131	4.945
Gravamen a los movimientos financieros	1.874	1.683
Utilidad en ventas de activos fijos	1.223	-
Compensación exceso de Renta Presuntiva años Anteriores	-	(23.680)
Impuesto a la riqueza	10.958	-
Gasto / (Ingreso) por Fair Value de Plantaciones	(55.077)	-
Otros	(884)	1.076
Ajustes por conversión	-	1.654
Renta Líquida gravable	57.416	24.559

- **Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE**

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

a) A partir del 1 de enero de 2013, la Ley 1607 de diciembre de 2012 crea el Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE como el aporte con el que contribuyen las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios en beneficio de los trabajadores, generación de empleo y la inversión social. Las entidades sin ánimo de lucro, personas naturales y sociedades declaradas como zonas francas a las tarifa 15% no son sujetos pasivos de Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Según indica la Ley 1607 de diciembre de 2012, en su Artículo 25, a partir del 1 de julio de 2013, están exoneradas del pago de aportes parafiscales a favor de SENA e ICBF, las personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta

diez (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto CREE.

d) La base gravable del impuesto sobre la renta para la equidad CREE, se establecerá restando de los ingresos brutos susceptibles de incrementar el patrimonio realizados en el año gravable, las devoluciones, rebajas y descuentos y de lo así obtenido se restará lo que corresponda a los ingresos no constitutivos de renta establecidos en el Estatuto Tributario. De los ingresos netos así obtenidos, se restará el total de los costos y deducciones aplicables a este impuesto, de conformidad con lo establecido en los Artículos 107 y 108 del Estatuto Tributario. A lo anterior se le permitirá restar las rentas exentas que taxativamente fueron fijadas por el Artículo 22 de la Ley 1607 de 2012.

e) Mediante la Ley 1739 del año 2014, se estableció una sobretasa al impuesto para la equidad tributaria- CREE para los años gravable 2015, 2016, 2017 y 2018. La sobretasas se calcula sobre la base gravable del CREE y las tarifas son las siguientes:

AÑO GRAVABLE	TARIFA SOBRETASA
2015	5%
2016	6%
2017	8%
2018	9%

A continuación se detalla la determinación de la base gravable del impuesto a la renta para la equidad CREE:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Renta líquida gravable	57.416	24.559
Donaciones	278	539
Inversión indirecta en Reforestadora Andina	4.569	-
Aplicación exceso de renta presuntiva de años anteriores	-	23.680
Aplicación de Pérdidas fiscales	13.816	675
Incentivos a la reforestación	10.470	10.692
Renta líquida gravable CREE tarifa 9%	86.549	60.145

Principales diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal son las siguientes:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Patrimonio Contable	1.385.321	1.309.893
Reajustes Fiscales de propiedad planta y equipo	(494.661)	(483.192)
Reajustes Fiscales de acciones y aportes	318.099	312.248
Reajustes Fiscales para protección de inversiones	(54.560)	(54.093)
Provisión para inventarios	15.858	14.735
Provisión para deudores	6.702	5.325
Plantaciones Forestales	(220.941)	(181.134)
Utilidades no realizadas en inventarios	3.294	4.205
Pasivos	6.309	8.424
Impuesto Diferido	196.090	191.056
Patrimonio Fiscal	<u>1.161.511</u>	<u>1.127.567</u>

19.

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 2015 se imputó contra gasto por valor de \$10.958 en millones de pesos

20.

Provisiones



Al 1 de enero de 2014

Cargo/(crédito) al estado de resultados
Provisiones adicionales
Al 31 de diciembre de 2014

LITIGIOS	SALDO FINAL
1.321	1.321
100	100
<u>1.421</u>	<u>1.421</u>

Al 1 de enero de 2015

Cargo/(crédito) al estado de resultados
Reversión de provisiones
Utilizadas en el año
Al 31 de diciembre de 2015

LITIGIOS	SALDO FINAL
1.421	1.421
(208)	(208)
(944)	(944)
<u>269</u>	<u>269</u>

	2015	2014
Corriente	269	1.421

- 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.

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Laboral	4.800	5.617	5.716
Civil	60	301	301
Aduanero	141	286	387
Total	5.001	6.204	6.404

- 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 2015 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.



21 ▪ Beneficios a Empleados

A continuación se presenta un detalle de los gastos por Beneficios a los Empleados cargados a los resultados del período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Remuneración	85.051	84.358
Seguridad social	15.846	14.885
Cesantías	5.982	5.688
Prima de servicios	5.896	5.537
Primas extralegales	12.100	11.310
Vacaciones	4.733	4.367
Aportes parafiscales	5.368	5.085
Pensiones de jubilación	-	919
Dotación a trabajadores	1.486	1.406
Intereses a cesantías	679	638
Indemnizaciones laborales	522	514
Seguros	1.325	1.190
Deportivos y de recreación	250	240
Capacitación al personal	2.160	2.493
Otros	7.683	6.902
Total Beneficios a Empleados	149.081	145.532

El siguiente es un detalle de los saldos de provisiones por beneficios de empleados al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE		AL 1 DE ENERO DE 2014
	2015	2014	
Sueldos	-	7	-
Cesantías	5.006	4.566	4.450
Intereses a las cesantías	577	522	546
Vacaciones	4.042	3.875	3.441
Prestaciones extralegales	4.832	4.227	4.090
Pensiones de jubilación	44.428	44.903	45.759
Otros pasivos laborales	8.326	12.335	8.507
Total pasivos laborales	67.211	70.435	66.793
Menos largo plazo de pensiones	(39.318)	(40.423)	(40.980)
Total corto plazo pasivos laborales	27.893	30.412	25.813

• 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

Pensiones

Saldos de pasivos

Cargos al estado de resultados

Pensiones

Ganancias / (pérdidas) actuariales acumuladas en los otros resultados integrales

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
	44.428	44.903
	<u>44.428</u>	<u>44.903</u>
	3.104	3.939
	<u>3.104</u>	<u>3.939</u>
	<u>(1.272)</u>	<u>-</u>

Movimiento del pasivo pensional

Al 1 de enero

Costos de servicios corrientes

Costos de intereses

Ganancias / (pérdidas) actuariales

Beneficios pagados

Efectos de conversión

Al 31 de diciembre

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
	44.903	40.268
	-	918
	3.104	3.437
	1.272	(416)
	(4.851)	(4.795)
	-	5.491
	<u>44.428</u>	<u>44.903</u>

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 definidas 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 \$44.428 en 2015 y \$44.903 en 2014. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2015 y 2014.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,82% en 2015 y 7,32% en 2014, y el incremento futuro de salarios de 2,88% y 2,41%, 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 2015 y 31 de diciembre 2014 son los siguientes:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Tasa de descuento	7,82	7,32
Inflación	2,88	2,41

- **Supuestos de mortalidad**

La vida esperada de los empleados es calculada con base en tablas de mortalidad publicadas por la Superintendencia Financiera en Colombia, las cuales han sido construidas 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:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Incremento/(disminución) en el pasivo pensional		
Incremento tasa de descuento en 0.25%	(1.151)	(859)
Disminución tasa de descuento en 0.25%	1.166	699
Incremento tasa de inflación en 0.25%	1.915	787
Disminución tasa de inflación en 0.25%	(923)	(946)

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.



22 ■ Patrimonio

• 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 2015 y 2014 así:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
	Número de acciones		
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Reserva legal	38	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	307.458	292.171	267.697
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000	19.000
	<u>326.496</u>	<u>311.209</u>	<u>286.735</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 2015, 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, 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 2015 la ganancia por acción consolidada fue de \$958,35 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2014 fue de \$491,08 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.

Utilidad del período(\$millones)
 Número promedio de acciones en circulación
 Total ganancia por acción*

2015	2014
103.230	52.897
107.716.050	107.716.050
<u>958,35</u>	<u>491,08</u>

*Información en pesos Colombianos



23 · Ingresos de Actividades Ordinarias

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

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Venta de bienes	856.038	783.292
Prestación de servicios	13.287	9.144
Intereses	724	873
Otros ingresos	4.983	1.255
Total de ingresos de actividades ordinarias	<u>875.032</u>	<u>794.564</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 \$4.027 millones en 2015 y \$3.614 en 2014.

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

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

Los otros ingresos corresponden a ventas de madera y plántulas.



24 · Costo de Ventas

A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Beneficios A Empleados	108.021	103.640
Materias primas y abastecimientos	290.008	268.812
Servicios públicos	71.909	61.147
Mantenimiento y reparaciones	56.798	55.183
Impuestos	7.873	7.441
Honorarios y consultoría	4.140	5.612
Depreciaciones	41.237	39.361
Arrendamientos	4.195	4.907
Seguros	3.019	2.734
Gastos de transporte	25.490	23.329
Gastos de viaje	1.479	1.617
Servicios generales	48.025	51.552
Otros costos	19.055	9.483
Total costo de ventas	<u>681.249</u>	<u>634.818</u>



25 · Ingresos y Gastos Financieros

A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Ingresos Financieros		
Intereses	11.245	9.771
Dividendos	1.305	1.118
Otros menores	78	24
Subtotal Ingresos Financieros	12.628	10.913
Diferencia En Cambio	6.021	3.944
	18.649	14.857
Gastos Financieros		
Intereses	5.336	3.550
Comisiones	1.132	730
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.105	3.437
Gastos Bancarios	15	19
	9.588	7.736

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.



26 · Gastos de Administración y Ventas

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 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Beneficios A Empleados	41.060	41.391
Servicios	9.961	8.950
Fletes en ventas	29.179	27.975
Arrendamientos	4.220	3.099
Impuestos	87	77
Honorarios	5.104	5.659
Depreciaciones	158	17
Mantenimiento Y Reparaciones	4.496	2.630
Seguros	513	283
Gastos Legales	77	303
Contribuciones Y Afiliaciones	1.350	1.069
Gastos De Viaje	2.946	2.155
Provisión para deudores	1.028	(528)
Otros	3.222	2.938
Total Gastos de Operación	103.401	96.018



27.

Transacciones con Partes Relacionadas

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:

Reforestadora Andina S.A.

Compra de materias primas y otros	49.090	49.195
Intereses pagados	8.754	7.184
Dividendos recibidos	5.579	6.594
Venta de servicios y otros	720	535
Suscripción de acciones	4.492	-
Cuentas por pagar	296.753	263.374

Transbosnal S.A.

Compra de servicios	92	92
Intereses pagados	1.117	732
Dividendos recibidos	3.762	5.166
Cuentas por cobrar	29.814	21.949

b. Operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

Venta de bienes	148.647	92.083
Ingreso por prestación de servicios	13.175	9.413
Intereses recibidos	10.792	9.242
(Pérdida) utilidad por diferencia en cambio	76	31
Compra de bienes	115.367	86.053
Compra de servicios	9.182	4.534
Intereses pagados	1.407	1.764
Dividendos pagados	24.990	22.877
Inversión a término fijo	216.648	208.971
Cuentas por cobrar comerciales	34.857	39.525
Otras cuentas por cobrar	16.964	11.284
Cuentas por pagar	35.956	28.845
Préstamos recibidos	22.954	37.386

c. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

Salarios y otros pagos laborales	10.503	8.290
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	1.513	1.368
Dividendos	-	4
Valor por cobrar de préstamos otorgados	1.437	1.136

Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

Resumen

Compra de materias primas y otros bienes	115.367	86.619
Compra de servicios	9.182	4.534
Salarios, gastos de viaje y transporte	12.015	9.658
Honorarios	175	178
Intereses pagados	1.407	1.764
Intereses recibidos	10.792	9.242
Dividendos recibidos	1.305	1.118
Venta de bienes	148.647	108.012
Venta de servicios y otros	13.175	9.413
Dividendos pagados	24.995	26.164
Cuentas por cobrar	53.259	56.092
Cuentas por pagar	35.956	28.845
Utilidad (pérdida) por diferencia en cambio	76	31
Inversión temporal en depósitos a término	216.648	208.971

AL 31 DE DICIEMBRE

2015	2014
49.090	49.195
8.754	7.184
5.579	6.594
720	535
4.492	-
296.753	263.374

AL 31 DE DICIEMBRE

2015	2014
92	92
1.117	732
3.762	5.166
29.814	21.949

AL 31 DE DICIEMBRE

2015	2014
10.503	8.290
1.513	1.368
-	4
1.437	1.136

AL 31 DE DICIEMBRE

2015	2014
115.367	86.619
9.182	4.534
12.015	9.658
175	178
1.407	1.764
10.792	9.242
1.305	1.118
148.647	108.012
13.175	9.413
24.995	26.164
53.259	56.092
35.956	28.845
76	31
216.648	208.971

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:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	<i>(En porcentajes)</i>	
	2015	2014
En las ventas	18.5%	14.8%
En el costo de ventas y gastos operacionales	17.2%	13.8%
En el gasto por intereses	14.7%	22.8%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	2.7%	3.1%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	6.4%	5.8%
En ingresos financieros	85.5%	84.7%
Inversiones temporales en el total del activo	11.1%	11.6%



28 Instrumentos Financieros

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Activos financieros corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	17.945	10.601	10.440
Cuentas por cobrar y préstamos			
Cuentas comerciales por cobrar	144.660	134.757	119.388
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	51.822	50.808	32.882
Anticipos a proveedores	8.066	11.617	1.901
Gastos pagados por anticipado	1.058	1.204	820
SalDOS a favor de impuesto sobre la renta	6.278	14.290	10.622
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	664	567	368
Intereses por cobrar	2	8	8
Cuentas por cobrar a empleados	3.549	3.362	3.845
Otras cuentas por cobrar	2.397	4.765	4.323
Total cuentas por cobrar y préstamos	218.496	221.378	174.157
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	216.648	208.940	195.993
Total activos financieros corrientes	453.089	440.919	380.590
Activos financieros no corrientes			
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar	124	209	124
Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	124	209	124
Cuentas por cobrar y préstamos			
Anticipos a proveedores	644	803	1.265
Cuentas por cobrar a empleados	2.443	2.325	2.471
Otras cuentas por cobrar	137	80	109
Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo	3.224	3.208	3.845
Total activos financieros no corrientes	3.348	3.417	3.969
Total activos financieros	456.437	444.336	384.559

- 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:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Acciones en Enka de Colombia S.A.	124	124	124
Club Campestre Farallones de Cali	-	85	-
Total	124	209	124

- Instrumentos Financieros - Por Categoría

	AL 1 DE ENERO DE 2014		
	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	174.836	-	174.836
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
Total	174.836	124	174.960

	OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO		TOTAL
Pasivos en la fecha de balance			
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	91.755		91.755
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	108.451		108.451
Total	200.206		200.206

	31 DE DICIEMBRE DE 2014		
	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	212.166	-	212.166
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	209	209
Total	212.166	209	212.375

Pasivos en la fecha de balance

Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Total

	OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
	78.292	78.292
	142.461	142.461
	<u>220.753</u>	<u>220.753</u>

31 DE DICIEMBRE DE 2015

Activos en la fecha de balance

Deudores comerciales y otras cuentas
por cobrar excluyendo anticipos

Activos financieros a valor razonable
con cambios en los resultados

Total

	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
	213.134	-	213.134
	-	124	124
	<u>213.134</u>	<u>124</u>	<u>213.258</u>

Pasivos en la fecha de balance

Obligaciones financieras
(excluyendo arrendamientos financieros)

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Total

	OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
	124.120	124.120
	162.062	162.062
	<u>286.182</u>	<u>286.182</u>

- Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Obligaciones financieras (excluyendo
arrendamientos financieros)

Cuentas por pagar comerciales

Total

	MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	MÁS DE 5 AÑOS
	13.302	64.990	78.292
	93.867	-	93.867
	<u>107.169</u>	<u>64.990</u>	<u>172.159</u>

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)
Cuentas por pagar comerciales
Total

MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	MÁS DE 5 AÑOS
124.120	-	124.120
105.462	-	104.777
<u>229.582</u>	<u>-</u>	<u>229.582</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 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 expuesto 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% para la deuda denominada en dólares del 6% 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 1.100.

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 11% 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 el dinamismo de las transacciones, 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.



29. Inversión en Subsidiarias

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2015	2015	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2014	2014
Andina S.A.	Colombia	86,45%	615.965	86,85%	556.132
Empresa de Transporte Bosques Nacionales S.A.	Colombia	95,08%	174.973	94,96%	174.206
Total de inversiones en subsidiarias			790.938		730.338

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.
Año 2014		
Ingresos	50.633	92
Utilidad antes de impuestos	46.726	7.094
Impuesto sobre la renta	(3.895)	(1.612)
Impuesto diferido	(1.207)	(14)
Utilidad neta	41.624	5.468

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Año 2015		
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.
Al 1 de enero de 2014		
Activos corrientes	66.369	137.073
Activos no corrientes	551.696	67.888
Pasivos corrientes	8.334	15.877
Pasivos no corrientes	7.383	5.658
Activos netos	602.348	183.426

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Año 2014		
Activos corrientes	85.821	143.398
Activos no corrientes	566.866	68.570
Pasivos corrientes	3.753	22.821
Pasivos no corrientes	8.593	5.693
Activos netos	640.341	183.453

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Año 2015		
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
Activos netos	712.539	184.033

Resumen de los Flujos de Efectivo

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Año 2014		
De actividades operacionales	16.841	12.540
De actividades de inversión	(13.051)	(7.093)
De actividades de financiación	(3.630)	(5.441)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	160	6

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

La aplicación del método de participación patrimonial incrementó los resultados del período den \$65.767 millones en 2015 y \$41.342 millones en 2014.

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:

	2015	2014
Reforestadora Andina S.A.	844	960
Transbosnal S.A.	200	274



30. Indicadores Financieros

AL 31 DE DICIEMBRE

		2015	2014
Índices de Liquidez:			
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	1,86	2,17
Prueba ácida de inventarios	(Activo cte. - inventarios) / Pasivo cte.	1,52	1,83
Prueba ácida de cuentas por cobrar	(Activo cte. - C x C) / Pasivo cte.	1,17	1,30
Solidez	Activo total / Pasivo total	3,46	3,61
Índices de Endeudamiento:			
Nivel externo			
Total	Pasivo total / Activo total	28,9%	27,7%
Corto plazo	Pasivo cte. / Pasivo total	56,4%	50,8%
Cobertura de intereses	Útil. antes impuestos e intereses / Intereses	1504%	1132%
Apalancamiento o leverage			
Total	Pasivo total / Patrimonio	40,6%	38,3%
Corto plazo	Pasivo cte. / Patrimonio	22,9%	19,5%
Financiero total	Pasivo entidades financieras / Patrimonio	8,9%	6,0%
Rotación de cartera			
Días	365 / Veces rotación cartera	50	50
Veces	Ventas a crédito / C x C promedio	7,3	7,30
Rotación inventarios			
Días	365 / Veces rotación inventario	53	48
Veces	Costo de ventas / Inventario promedio	6,9	7,6
Rotación activos fijos, veces	Ventas / Activos fijos brutos	0,8	0,8
Rotación activos operacionales, veces	Ventas / Activos operacionales brutos	0,7	0,6
Rotación activos totales, veces	Ventas / Activos totales	0,4	0,4
Rotación proveedores, días	Proveedores / (ventas / 365)	68	65
Rendimiento:			
Margen bruto utilidad	Utilidad bruta / ventas netas	22,1%	20,1%
Margen operacional utilidad	Utilidad operacional / ventas netas	10,3%	8,0%
Margen neto utilidad	Utilidad neta / ventas netas	11,8%	6,7%
Rendimiento patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio inicial	7,9%	4,1%
Rendimiento activo total	Utilidad neta / Activo total	5,3%	2,9%
Acciones (pesos por acción)			
Valor nominal		0,50	0,50
Valor intrínseco	Patrimonio / Acciones en circulación	12.888	12.161
Precio promedio en bolsa		\$ 4.695	\$ 4.629
Precio máximo en bolsa		\$ 5.000	\$ 6.000
Precio mínimo en bolsa		\$ 4.400	\$ 4.210

31. 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 2015, 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 consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, estados consolidados de situación financiera, estado de resultados, de cambios en el patrimonio, 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 de la Casa Matriz y compañías subordinadas consolidadas de acuerdo con las bases descritas en la Nota 2.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

- **Existencia:**

Los activos y pasivos de los respectivos entes económico 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 del ente económico 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.

Álvaro José Henao
Representante Legal

Nelson Lehis G.
Contador Público
Tarjeta Profesional
97061-T



Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de Cartón de Colombia S.A..

24 de febrero de 2016

He auditado el estado de situación financiera consolidado de Cartón de Colombia S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes estados consolidados 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 indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas.

La Administración 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. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría

generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría de estados financieros comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los valores y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros. En la evaluación de esos riesgos, el revisor fiscal considera el control interno relevante de la Compañía para la preparación y razonable presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la administración de la Compañía, así como evaluar la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.



En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los registros de consolidación, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S.A. al 31 de diciembre de 2015 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.

Con base en el resultado de mis pruebas, 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.

e. 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.

f. 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.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Julián Andrés Montaña G.', written over a light blue horizontal line.

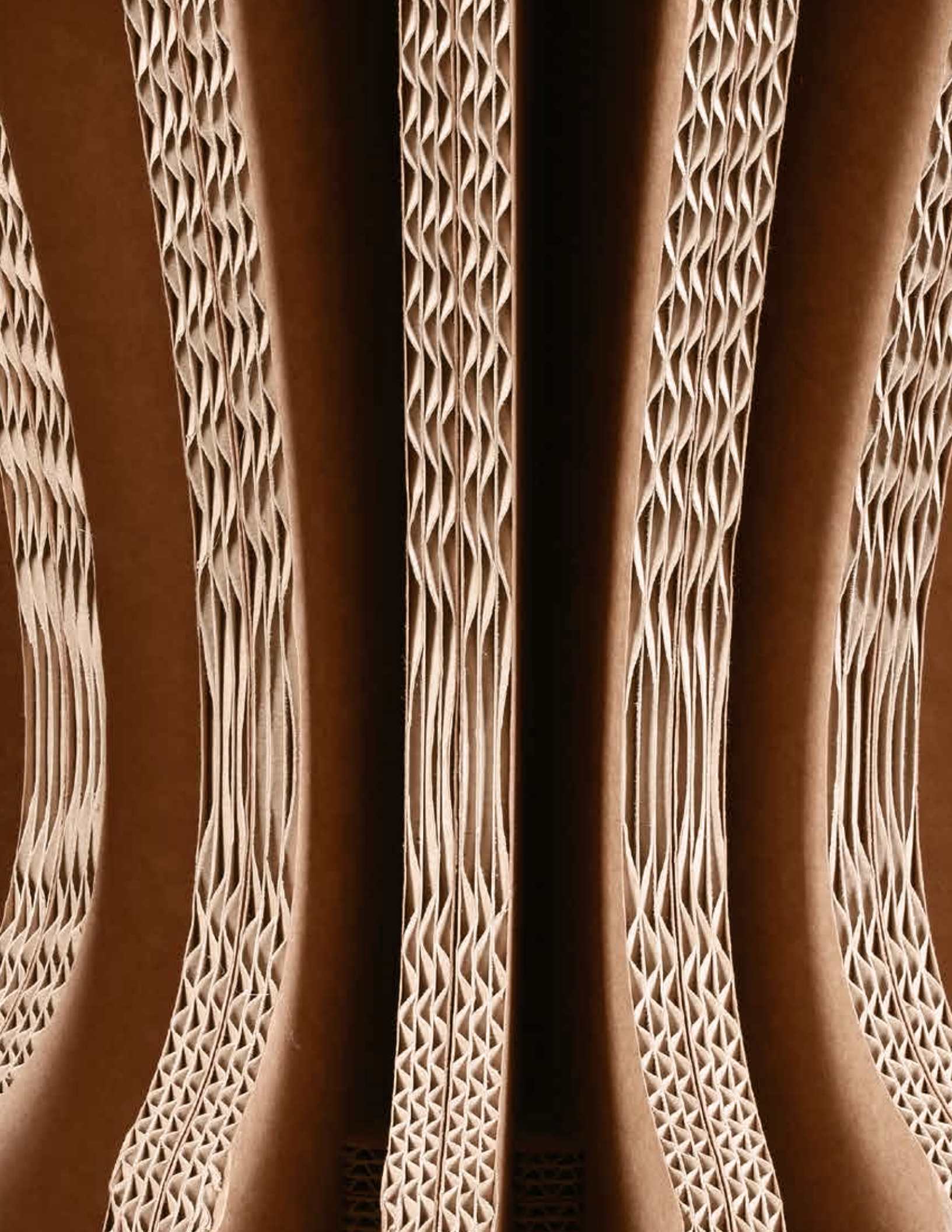
Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.

The background of the entire page is a photograph of a person's legs from the knees down, wearing a light-colored, intricately patterned skirt. The pattern consists of repeating geometric shapes, possibly triangles or diamonds, creating a textured, woven appearance. The lighting is warm, highlighting the texture of the fabric and the skin.

Estados **Financieros** No Consolidados

*Años terminados el 31 de diciembre de 2015
y 2014 con Informe del Revisor Fiscal*



Cartón de Colombia S.A

Estados de Situación Financiera

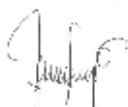
(En millones de pesos)

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	9.746	6.597	6.602
Inversiones(Nota 6)	37.734	39.109	33.938
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar(Nota 7)	248.034	241.715	186.330
Inventarios (Nota 8)	113.165	90.933	83.844
Activos Biológicos (Nota 9)	4.739	3.732	2.930
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 10)	-	1.100	1.100
Total activos corrientes	413.418	383.186	314.744
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 7)	2.806	2.687	3.161
Otros activos financieros (Nota 11)	124	209	124
Inversión en subsidiarias (Nota 12)	790.938	730.338	699.971
Propiedades, planta y equipo(Nota 13)	867.851	801.834	810.401
Activos biológicos (Nota 9)	41.246	34.674	35.675
Impuesto sobre la renta diferido activo (Nota 16)	10.737	13.612	18.208
Total activos no corrientes	1.713.702	1.583.354	1.567.540
Total del activo	2.127.120	1.966.540	1.882.284
PASIVO			
Pasivo corriente			
Préstamos (Nota 14)	124.120	78.292	91.755
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 15)	202.974	172.874	132.795
Pasivos por beneficios a empleados (Nota 20)	27.750	30.288	25.692
Provisiones (Nota 19)	269	1.421	1.321
Total pasivo corriente	355.113	282.875	251.563
Pasivo no corriente			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 15)	255.000	231.000	205.000
Pasivos por beneficios a empleados (Nota 20)	39.318	40.023	40.980
Impuesto sobre la renta diferido pasivo (Nota 16)	193.251	192.053	182.005
Total pasivo no corriente	487.569	463.076	427.985
Total del pasivo	842.682	745.951	679.548
PATRIMONIO (Nota 21)			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Acciones ordinarias	56	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369	50.369
Acciones en tesorería	(10.654)	(10.654)	(10.654)
Reservas	321.468	289.777	268.207
Superávit método de participación	257	785	-
Resultados acumulados	924.716	890.758	894.758
Otros resultados integrales - Pérdida actuarial	(1.774)	(502)	-
Total del patrimonio	1.284.438	1.220.589	1.202.736
Total del pasivo y del patrimonio	2.127.120	1.966.540	1.882.284

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A

Estados de Resultados - Por función del gasto

(En millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

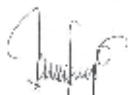
POR EL AÑO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE

	2015	2014
Ingresos de actividades ordinarias (Nota 22)	875.559	793.034
Costo de ventas (Nota 23)	(708.059)	(662.965)
Utilidad bruta	167.500	130.069
Gastos de ventas (Nota 25)	(42.172)	(38.547)
Gastos de administración (Nota 25)	(61.042)	(57.191)
Utilidad (pérdida) operacional	64.286	34.331
Ingresos financieros (Nota 24)	3.247	2.667
Costos financieros (Nota 24)	(18.341)	(14.920)
Participación en las utilidades de subsidiarias (Nota 12)	65.767	41.342
Diferencia en cambio (Nota 24)	6.021	3.944
Ingresos de valor razonable de activos biológicos	9.194	946
Impuesto a la riqueza (Nota 18)	(4.271)	-
Otros ingresos / (gastos)	(2.756)	1.448
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	123.147	69.758
Provisión para impuesto diferido (Nota 17)	(4.073)	(14.644)
Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 17)	(18.572)	(5.867)
Utilidad neta	100.502	49.247
Otro Resultado Integral		
Pérdida actuarial	(1.272)	(502)
Total del Resultado Integral del período	99.230	48.745
Utilidad por acción		
Acciones ordinarias		
De la utilidad neta del año	933,03	457,19
Acciones ordinarias		
Del resultado integral del período	921,22	452,53

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A

Estados de Cambios en el Patrimonio

(En millones de pesos)

ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES	RESERVAS	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	SUPERÁVIT MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	UTILIDADES (PÉRDIDAS) ACUMULADAS	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 1 de enero de 2014 (Nota 21)	56	50.369	257.553	-	-	894.758	1.202.736
Utilidad neta	-	-	-	-	-	49.247	49.247
Otros resultados integrales	-	-	-	(502)	-	-	(502)
Total resultados integrales	56	50.369	257.553	(502)	-	944.005	1.251.481
Superávit Método de participación	-	-	-	-	785	-	785
Dividendos decretados	-	-	(2.843)	-	-	(28.834)	(31.677)
Constitución de reservas	-	-	24.413	-	-	(24.413)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	56	50.369	279.123	(502)	785	890.758	1.220.589
Utilidad neta	-	-	-	-	-	100.502	100.502
Otros resultados integrales	-	-	-	(1.272)	-	-	(1.272)
Total resultados integrales	56	50.369	279.123	(1.774)	785	991.260	1.319.819
Superávit Método de participación	-	-	(1)	-	(528)	-	(528)
Dividendos decretados	-	-	31.692	-	-	(34.852)	(34.853)
Constitución de reservas	-	-	310.814	-	-	(31.692)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	56	50.369	310.814	(1.774)	257	924.716	1.284.438

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



Nelson Lenis G.
Contador Público
Tarjeta Profesional 9706 1-T
(Ver certificación adjunta)



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

Cartón de Colombia S.A

Estados de Flujos de Efectivo

(En millones de pesos)

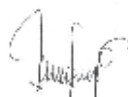
POR EL AÑO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE

	2015	2014
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Ganancia neta	100.502	49.247
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	46.095	43.069
Deterioro de inversiones	98	-
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(9.194)	(946)
Ingresos por método de participación	(65.767)	(41.342)
Pérdidas por la disposición de activos no corrientes	968	291
Variación en:		
Incrementos en los inventarios	(22.232)	(7.089)
Incremento de cuentas por cobrar de origen comercial	(5.236)	(27.384)
Incremento de otras cuentas por cobrar	(1.202)	(27.527)
Disminución de otros activos	1.100	-
Incremento de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	54.100	66.079
(Disminución) incremento de obligaciones laborales	(4.515)	3.137
(Disminución) incremento de otros pasivos y provisiones	(1.152)	100
Incremento de impuesto diferido	4.073	14.644
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	97.638	72.279
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	(4.716)	(86)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	1.196	221
Compras de propiedades, planta y equipo	(109.534)	(31.282)
Compras de activos biológicos	(3.126)	(2.587)
Dividendos recibidos de vinculadas	9.341	11.761
Disminución (pagos) por compra de inversiones de corto plazo	1.375	(5.171)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(105.464)	(27.144)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Incremento (disminución) de prestamos	45.828	(13.463)
Pagos de Dividendos	(34.853)	(31.677)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	10.975	(45.140)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	3.149	(5)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	6.597	6.602
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	9.746	6.597

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



Álvaro José Henao
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



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



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 24 de febrero de 2016)

Nota: Los estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva el 24 de febrero de 2016 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación

Notas a los
Estados Financieros
No Consolidados

Cartón de Colombia S.A.

Notas a los Estados Financieros no Consolidados

31 de diciembre de 2015 y 2014

1.

Ente
Económico



Cartón de Colombia S.A. (en adelante también podrá definirse como Empresa o 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 Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" vigentes al 1 de enero de 2013 incluidas como anexo a los Decreto 3023 de 2013 emitido por el Gobierno Nacional. La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" para entidades del grupo I, como es el caso de la Compañía, fue requerida por el Decreto No. 2784 emitido por el Gobierno Nacional en diciembre de 2012. La aplicación de dichas normas es mandataria a partir del 1

de enero de 2015. Los últimos Estados Financieros individuales de la Compañía fueron emitidos al 31 de diciembre de 2014 bajos los principios colombianos anteriores incluidos en los Decreto 2649 y 2650 de 1993.

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 presentación**

Los estados financieros separados de Cartón de Colombia S.A. han sido preparados de conformidad con Principios y Normas de Contabilidad e Información Financiera Adoptadas en Colombia. 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, activos disponibles para la venta 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.

Estos estados financieros individuales son presentados en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. 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 efectúan de acuerdo con las normas legales vigentes y se registran a las tasas de cambio aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$3.149,47 en 2015 y \$2.392,46 en 2014. Las diferencias en cambio originadas en activos se llevan a resultados y las relacionadas con pasivos se imputan al activo correspondiente o a resultados, según corresponda. Las diferencias en cambio son imputables a costos de adquisición de activos mientras éstos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización o venta.

- **Diferencias en la aplicación de las normas internacionales de información financiera vigentes a nivel internacional y las normas internacionales de información financiera aplicadas en Colombia**

De acuerdo con la legislación Colombiana las normas de información financiera aplicables en Colombia son las emitidas por el Gobierno Nacional mediante Decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009. A la fecha el Gobierno Nacional para tal efecto ha emitido los Decretos 3024 de 2013 los cuales incluyen las normas NIIF vigentes a nivel internacional al 1 de enero de 2013. Debido a lo anterior ciertas normas emitidas posteriormente a nivel internacional no son de aplicación todavía en Colombia y a su vez ciertas normas que no están hoy vigentes a nivel internacional son de aplicación en Colombia. El Gobierno Nacional permite a las entidades registrar el impuesto a la riqueza con cargo a las reservas patrimoniales el cual bajo normas NIIF debe ser registrado con cargo a los resultados del período.

- **Nuevos pronunciamientos contables emitidos por el IASB a nivel internacional**

El siguiente es un detalle de nuevos pronunciamientos contables emitidos por IASB a nivel internacional, los cuales están vigentes u otros que sin estar todavía vigentes pueden ser adoptados a nivel internacional pero que en Colombia tampoco pueden ser adoptados debido a que no han sido incorporados en Decretos Reglamentarios de la Ley 1314 de 2009:

- **NIIF 9 "Instrumentos financieros: Clasificación y medición"**

Esta nueva norma reemplaza a la NIC 39 y trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros, deterioro de activos financieros y contabilidad de cobertura.

La NIIF 9 requiere que los instrumentos financieros sean clasificados en tres categorías de medición: a costo amortizado, a valor razonable con cambios en

el patrimonio, y a valor razonable con cambios en resultados. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la administración de sus instrumentos financieros y las características contractuales del instrumento.

Para los pasivos financieros la norma contiene la mayoría de los requerimientos de la NIC 39; sin embargo, incluye el valor razonable por el riesgo crediticio de la propia entidad en otros resultados integrales en lugar de registrarlos en los resultados.

La NIIF 9 incorpora los requerimientos de deterioro relacionados con el reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas de la entidad sobre sus activos financieros y sus compromisos de otorgamiento de crédito, bajo este enfoque ya no es necesario que un evento de crédito se haya producido para reconocer las pérdidas por deterioro de activos financieros. La entidad siempre basará su análisis en las pérdidas crediticias esperadas. El importe del deterioro se actualizará al cierre del ejercicio para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial proporcionando información más oportuna sobre el deterioro de los créditos.

La contabilidad de coberturas definida en la NIIF 9, añade requisitos que alinean la contabilidad de cobertura con la gestión de riesgos, establecen un enfoque basado en los principios de la contabilidad de cobertura y atienden las inconsistencias y debilidades en el modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

La eventual aplicación de esta norma no tiene un impacto sobre los estados financieros de la Compañía.

- **Modificaciones a la NIIF 13 Valoraciones a valor razonable**

La NIIF 13 modifica la definición de valor razonable estableciendo que es el precio que se recibiría por vender un activo o pagaría por transferir un pasivo

en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de valoración. Por lo tanto, el valor razonable es un precio de salida y no de adquisición, por lo que pudieran surgir diferencias iniciales entre el importe de la transacción por la adquisición de activos o de pasivos y su valor razonable.

Según la NIIF 13, la medición a valor razonable de un activo no financiero debe considerar la capacidad de un participante de mercado de generar beneficios económicos utilizando el activo en su máximo y mejor uso o por su venta a otro participante de mercado que lo utilizaría en su máximo y mejor uso. El máximo y mejor uso, es aquel que maximizaría el valor del activo o el grupo de activos y pasivos en los que se utilizaría el activo. El máximo y mejor uso debe considerar el uso que sea físicamente posible, legalmente admisible y financieramente viable. Se debe considerar la utilización del activo desde el punto de vista de los participantes del mercado, independientemente de que la entidad pretenda hacer otro uso del activo. Con relación a pasivos e instrumentos de patrimonio, la medición a valor razonable asume que el pasivo financiero o no financiero o el instrumento de patrimonio propio se transfiere al participante de mercado en la fecha de valoración. La transferencia asume que:
El pasivo se mantendría pendiente y el participante que lo ha asumido tiene que cumplir la obligación.

El instrumento de patrimonio se mantendría pendiente y el participante que lo ha asumido tendría los derechos y obligaciones asociados con el instrumento.

Aunque no exista un mercado observable para determinar el precio del pasivo o del instrumento de patrimonio, puede existir un mercado observable si dichas partidas son mantenidas por terceros como activos.

Si no existe un precio cotizado para un pasivo o instrumento de patrimonio idéntico o similar, pero una partida idéntica es mantenida como un activo por terceros, la entidad debe determinar el valor

razonable desde la perspectiva del participante de mercado que mantiene un activo idéntico en la fecha de valoración. Esta interpretación fue efectiva para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera de la Compañía.

- **Modificaciones a la NIC 36**
Deterioro del valor de los activos

Modificación emitida en mayo de 2013. Como consecuencia de la emisión de la NIIF 13, el IASB decidió modificar la NIC 36 requiriendo revelaciones adicionales para aquellos activos deteriorados, cuyo valor recuperable sea su valor razonable, menos los costos de venta. Con base en lo expuesto, la Compañía deberá revelar el nivel de jerarquía de valor razonable, las técnicas de valoración utilizadas y las hipótesis utilizadas por la Gerencia para la determinación de los valores razonables, menos los costos de venta. Los cambios a la NIC 36 son de aplicación retrospectiva y fueron efectivos para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en las revelaciones de los estados financieros Individuales de la Compañía.

- **CINIIF 21 - Gravámenes**

Emitida en mayo de 2013. Esta es una interpretación de la NIC 37, "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes". La NIC 37 establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo, uno de los cuales es el requisito por el que la entidad tiene la obligación presente como resultado de un evento pasado (conocido como un hecho generador de obligaciones). La interpretación aclara que el suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la continuidad de la actividad que produce el pago del gravamen en el período siguiente a la generación del ingreso de la mencionada actividad. Lo que significa en este caso que la generación de ingresos en el período anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente. Esta interpretación fue efectiva para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera individual de la Compañía.

- NIIF 14 "Cuentas diferidas regulatorias" (emitido en enero de 2014 y efectivo para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2016)

NIIF 14 permite adoptantes por primera vez continuar reconociendo montos relativos a regulación de tarifas de acuerdo con los requerimientos de sus principios contables anteriores cuando ellos adoptan NIIF por primera vez; sin embargo, para resaltar la comparabilidad con entidades que ya aplican NIIF y no reconocen tales montos, el pronunciamiento requiere que tal efecto de la regulación de tarifas debe ser presentado separadamente de otras partidas. Una entidad que ya presenta sus estados financieros bajo NIIF no es elegible para aplicar el estándar.

- **Modificaciones a la NIC 39**
Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición

Modificación emitida en junio de 2013, en la que se indica que no es necesario suspender la contabilidad de coberturas si un derivado de cobertura ha sido sustituido por uno nuevo, siempre que se cumplan ciertos criterios. Los cambios de la NIC 39 son de aplicación retrospectiva y fueron efectivos para los períodos anuales que se iniciaron a partir de enero de 2014. La adopción de esta norma no tendría un impacto sobre los resultados de operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

Otras normas, modificaciones e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales iniciados el 1 de enero de 2014 no son relevantes para la Compañía.

Las siguientes nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las normas publicadas aún no se encuentran vigentes al 31 de diciembre de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros separados y/o individuales.

- NIIF 15 "Ingresos de contratos con clientes"
- Ingresos provenientes de contratos con clientes - NIIF 15

La NIIF 15 establece un marco general para determinar cuándo una entidad debe reconocer ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios ofrecidos a los clientes por un precio de transacción que la entidad considere tendrá derecho a recibir a cambio de los mismos.

Esta norma entrará en vigencia para períodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2017. Su adopción anticipada es permitida y es de aplicación retrospectiva. La Compañía se encuentra en proceso de análisis del posible impacto en la adopción de esta norma; sin embargo, no se espera que tenga un impacto significativo sobre los resultados de sus operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

- Interpretación 21 "Impuestos" (emitida en mayo de 2013 y efectiva para períodos anuales comenzando el 1 de enero de 2014)

La interpretación clarifica la contabilización de una obligación a pagar un impuesto que no es un impuesto a la renta. El evento de obligación que da lugar a un pasivo es el evento identificado por la legislación que provoca la obligación a pagar el impuesto. El hecho que una entidad es económicamente obligada a continuar operando en un futuro período o preparar sus estados financieros bajo la presunción de negocio en marcha, no crea una obligación.

La Compañía está actualmente evaluando los anteriores pronunciamientos para determinar su impacto cuando dichos pronunciamientos sean requeridos obligatoriamente en Colombia.

- **Modificación a la NIC 27**
Estados financieros separados

Emitida en agosto de 2014, esta modificación permite a las entidades controladoras usar el método de participación patrimonial para el reconocimiento de sus subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos en sus estados financieros separados. Esta modificación entra en vigencia para períodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2016, su adopción anticipada es permitida y son de aplicación retrospectiva. La Compañía se encuentra en proceso de análisis del posible impacto en la adopción de esta modificación; sin embargo, no se espera que tenga un impacto significativo sobre los resultados de operaciones y la posición financiera individual de la Compañía.

- **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%

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

costos estimados de venta. Los cambios en su valor se reconocen en el resultado del período. 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 costes estimados de venta y son trasladadas al inventario.

● 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.

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.

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 y otras cuentas a cobrar 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

Un activo financiero se considera deteriorado si existe alguna evidencia objetiva de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en sus flujos de efectivo futuros estimados, o de los valores de renta variable o si existe un descenso significativo o prolongado de su valor en libros.

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. Una pérdida por deterioro en relación con los activos financieros mantenidos para negociar se calcula por referencia a su valor razonable actual. 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.

- **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 del balance, sobre las diferencias temporales 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 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 período y los cuáles se esperan liquidar y pagar en plazo inferior a 12 meses posterior al final del período anual que se informa, se registran directamente contra resultados del período.

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 dedición 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 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 período 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 a post- empleos, lo cuales comprende solamente 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 en la re-medicación del pasivo pensional 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 dividendos y ganancias de la venta de activos financieros disponibles para la venta. 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 del Grupo 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 individuales y el valor en libros de los activos y pasivos dentro del período que se informa. Los juicios y estimados son continuamente evaluados y son basados en la experiencia de la gerencia y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se cree son razonables en las circunstancias. 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 individuales 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 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 2015.

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.

La Compañía 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 de la Compañía, de cualquier tipo.

- **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 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

- **Otras estimaciones y juicios contables**

- **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.

- **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 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**

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.

Adopción de las NIIF



Los primeros estados financieros de la Compañía de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera serán preparados al 31 de diciembre de 2015. Las políticas de contabilidad indicadas en el resumen de principales políticas contables se han aplicado en la preparación del balance de apertura con corte al 1 de enero de 2014 (fecha de transición de la Compañía).

En la preparación del balance de apertura, la Compañía ha ajustado las cifras reportadas previamente en los estados financieros preparados de acuerdo con los PCGA colombianos. Una explicación de cómo la transición de los PCGA colombianos a las NIIF ha afectado la posición financiera de la Compañía se expone a continuación:

- **1. Decisiones iniciales de la transición**

A continuación se exponen las exenciones y excepciones aplicables bajo NIIF 1 en la conversión de los estados financieros bajo los PCGA colombianos a las NIIF.

- **1.1. Exenciones voluntarias**

Las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía son las siguientes:

a) **Valor razonable como costo atribuido para las propiedades, planta y equipo e intangibles.** La Compañía consideró para la determinación del costo de sus propiedades, planta y equipo y del software en la fecha del balance de apertura, el avalúo que fue efectuado en diciembre de 2012 reconociendo sobre el mismo la depreciación y amortización aplicable desde esa fecha con base en las vidas útiles remanentes de los activos. Para los bienes adquiridos o desarrollados desde esa fecha y hasta la fecha del balance de apertura se usó el costo histórico considerando los parámetros establecidos por las NIIF.

b) **Beneficios a los empleados.** No se requiere el reconocimiento retrospectivo de las ganancias y pérdidas actuariales relacionadas con los cálculos actuariales de los beneficios a empleados. De acuerdo con esta exención, la Compañía reconoció las ganancias y pérdidas actuariales acumuladas que existían en la fecha de transición contra las utilidades retenidas para todos los beneficios a empleados aplicables;

c) **Inversiones en subsidiarias, entidades controladas conjuntamente y asociadas.** La Compañía aplicará la exención de costo atribuido para sus inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos, considerando como costo inicial el importe en libros en la fecha transición del valor de las inversiones según los PCGA

colombianos, de acuerdo con lo anterior, los valores de costo, métodos de participación, ajustes por inflación, créditos mercantiles y valorizaciones se acumularán para conformar el costo de cada inversión.

d) **Designación de instrumentos financieros previamente reconocidos.** La Compañía clasificará sus instrumentos financieros en las categorías definidas por las NIIF, considerando los hechos y circunstancias que existan en la fecha de transición.

Las exenciones voluntarias aplicables bajo NIIF 1 que no fueron tomadas por la Compañía, son las siguientes:

a) **Combinaciones de negocios.** La NIIF 3 puede ser aplicada de manera prospectiva desde la fecha de transición o desde una fecha específica anterior a la fecha de transición, en todo caso la aplicación de esta exención tiene impactos en relación con los estados financieros consolidados, puesto que para el caso de los estados financieros individuales, los créditos mercantiles serán considerados como parte de los costos iniciales de las inversiones en la aplicación de la exención para la determinación del costo de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas conjuntamente y asociadas (Ver literal c. arriba en la sección de exenciones voluntarias aplicables).

b) **Transacciones de pagos basados en acciones.** La Compañía no hace pagos basados en sus acciones.

c) **Contratos de seguro.** No es relevante para las actividades de la Compañía.

d) **Contratos de arrendamiento financiero.** El tratamiento contable que la Compañía ha venido aplicando a sus contratos de arrendamiento es consistente con los parámetros establecidos por las NIIF.

e) **Activos y pasivos de subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos.** La aplicación de esta exención tiene impactos en relación con los estados financieros consolidados, en todo caso, para el caso de las subsidiarias colombianas, estas adoptarán las NIIF en las mismas fechas de la Compañía, y para el caso de las subsidiarias del exterior se evaluará en la preparación de los estados financieros consolidados, en caso de ser aplicable, la utilización de la información generada previamente por estas subsidiarias bajo las NIIF.

f) **Instrumentos financieros compuestos.** La Compañía no tiene instrumentos financieros de este tipo.

g) **Medición del valor razonable de activos financieros o pasivos financieros en el primer reconocimiento.** La Compañía no ha identificado instrumentos financieros que hubiesen sido registrados por montos diferentes del valor razonable en el momento de su reconocimiento inicial.

h) **Pasivos por desmantelamiento incluidos en el costo de propiedad, planta y equipo.** La Compañía no ha identificado obligaciones para el desmantelamiento, retiro de elementos de propiedades, planta y equipo o rehabilitación del lugar sobre el que se asientan.

i) **Activos financieros o activos intangibles contabilizados de acuerdo con CINIIF 12 - Acuerdos de Concesión de Servicios.** No es relevante para las actividades de la Compañía.

j) **Costos de los préstamos.** Los activos calificados de la Compañía para la capitalización de costos de préstamos corresponden a propiedades, planta y equipo, teniendo en cuenta los procedimientos

aplicados en relación con la exención para la determinación del costo de las propiedades, planta y equipo, no se esperan ajustes en relación con esta exención (Ver literal a. arriba en la sección de exenciones voluntarias aplicables).

k) **Transferencias de activos de clientes.** La Compañía no ha identificado transacciones de transferencias de activos de clientes.

l) **Hiperinflación severa.** La economía colombiana que es en donde la Compañía desarrolla sus actividades principales, no es una economía hiperinflacionaria.

- 1.2. Excepciones obligatorias

Las excepciones obligatorias aplicables bajo NIIF 1 fueron considerados en la conversión de los estados financieros individuales de la Compañía, teniendo en cuenta lo siguiente:

a) **Baja de activos financieros y pasivos financieros.**

La Compañía no identificó situaciones que impliquen diferencias en la baja de activos y pasivos financieros entre las NIIF y los PCGA colombianos.

b) **Contabilidad de coberturas.** La Compañía aplicará la contabilidad de cobertura a partir de la fecha de transición únicamente para las relaciones de cobertura que cumplen con los requisitos establecidos en la NIC 39 "Instrumentos Financieros - Reconocimiento y Medición". No se reconstruirá la documentación requerida de manera retrospectiva.

c) **Estimados contables.** Los estimados efectuados por la Compañía para el reconocimiento de provisiones bajo los PCGA colombianos son consistentes con las NIIF.

d) Clasificación y valoración de los activos financieros. La determinación de activos y pasivos financieros que deben medirse al costo amortizado fue efectuada sobre la base de los hechos y circunstancias que existan en la fecha de transición a las NIIF.

e) Derivados implícitos. La Compañía no identificó derivados implícitos.

Reconciliación del patrimonio de los accionistas al 1 de enero de 2014

	CIFRAS BAJO LOS PCGA COLOMBIANOS	AJUSTE POR CONVERSIÓN	RECLASIFI- CACIONES	TOTAL IMPACTOS DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE NIIF	CIFRAS BAJO LAS NIIF
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.744	-	858	858	6.602
Inversiones	34.801	(5)	(858)	(863)	33.938
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	194.756	(2.631)	(5.795)	(8.426)	186.330
Inventarios	99.717	(13.260)	(2.613)	(15.873)	83.844
Activos Biológicos	-	-	2.930	2.930	2.930
Otros Activos	1.920	-	(1.920)	(1.920)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	1.100	1.100	1.100
	<u>336.938</u>	<u>(15.896)</u>	<u>(6.298)</u>	<u>(22.194)</u>	<u>314.744</u>
Activo no corriente					
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3.161	-	-	-	3.161
Otros activos financieros	561	(437)	-	(437)	124
Inversión en subsidiarias	821.063	(121.092)	-	(121.092)	699.971
Propiedades, planta y equipo	204.637	603.151	2.613	605.764	810.401
Activos biológicos	11.068	27.537	(2.930)	24.607	35.675
Impuesto a la renta diferido activo	-	-	18.208	18.208	18.208
Valoraciones	677.174	(677.174)	-	(677.174)	-
	<u>1.717.664</u>	<u>(168.015)</u>	<u>17.891</u>	<u>(150.124)</u>	<u>1.567.540</u>
Total del activo	<u>2.054.602</u>	<u>(183.911)</u>	<u>11.593</u>	<u>(172.318)</u>	<u>1.882.284</u>

	CIFRAS BAJO LOS PCGA COLOMBIANOS	AJUSTE POR CONVERSIÓN	RECLASIFI- CACIONES	TOTAL IMPACTOS DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE NIIF	CIFRAS BAJO LAS NIIF
PASIVO					
Pasivo corriente					
Préstamos	91.755	-	-	-	91.755
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	133.349	-	(554)	(554)	132.795
Pasivo por beneficio a empleados	25.692	-	-	-	25.692
Impuesto sobre la renta corriente	6.061	-	(6.061)	(6.061)	-
Provisiones	1.321	-	-	-	1.321
	<u>258.178</u>	<u>-</u>	<u>(6.615)</u>	<u>(6.615)</u>	<u>251.563</u>
Pasivo no corriente					
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	205.000	-	-	-	205.000
Pasivos por beneficios a empleados	35.489	5.491	-	5.491	40.980
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	-	163.797	18.208	182.005	182.005
	<u>240.489</u>	<u>169.288</u>	<u>18.208</u>	<u>187.496</u>	<u>427.985</u>
Total del pasivo	<u>498.667</u>	<u>169.288</u>	<u>11.593</u>	<u>180.881</u>	<u>679.548</u>
PATRIMONIO					
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	465.494	(197.287)	-	(197.287)	268.207
Resultados acumulados	53.247	841.511	-	841.511	894.758
Otras partidas patrimoniales	997.423	(997.423)	-	(997.423)	-
Total del patrimonio	<u>1.555.935</u>	<u>(353.199)</u>	<u>-</u>	<u>(353.199)</u>	<u>1.202.736</u>
Total del pasivo y del patrimonio	<u>2.054.602</u>	<u>(183.911)</u>	<u>11.593</u>	<u>(172.318)</u>	<u>1.882.284</u>

Conciliación del patrimonio

	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Patrimonio según principios contables Colombianos	1.571.468	1.555.935
Mas:		
Ajuste Activos Biológicos a Valor razonable	27.536	27.536
Costo atribuido de Propiedad, planta y equipo	603.152	603.152
Menos:		
Valorizaciones de Propiedad, planta y equipo norma Colombiana	(674.198)	(677.174)
Reconocimiento de impuesto diferido	(163.797)	(163.797)
Ajuste deposito Método de tasa efectiva	(4)	(4)
Ajuste inversiones a valor razonable	(121.531)	(121.531)
Ajuste Provisión de Cartera	(2.630)	(2.630)
Provisión inventario de repuestos	(13.260)	(13.260)
Ajuste al pasivo por pensiones	(5.491)	(5.491)
Ajuste en el superávit método de participación	17.144	-
Diferencia en resultados	(17.800)	-
Total Patrimonio NIIF a enero	<u>1.220.589</u>	<u>1.202.736</u>

El valor del costo atribuido de las propiedades planta y equipo y de las inversiones fue calculado de la siguiente manera:

	VALOR D.R 2649	VALOR RAZONABLE	COSTO ATRIBUIDO
Propiedad Planta y Equipo	204.636	807.788	603.152

Conciliación del resultado

	AL 31 DE DICIEMBRE 2014
Resultados según principios contables Colombianos	66.545
Mas:	
Capitalización de repuestos consumidos	2.915
Reversión gasto por pago de pensiones de jubilación	4.795
Menor gasto provisión de cartera	1.382
Valor de mercado activos biológicos	946
Menos:	
Mayor gasto por depreciación	(5.009)
Mayor gasto por agotamiento de activos biológicos	(1.300)
Provisión de repuestos	(609)
Ajuste método de participación patrimonial	(1.473)
Gasto intereses pasivo pensional	(3.437)
Ajuste pasivo pensiones de jubilación	(919)
Ajuste pérdida en retiro de propiedad, planta y equipo	(446)
Gasto impuesto diferido	(14.644)
Otros ajustes	(1)
Total Resultados bajo NIIF a Dic 31/2014	48.745

• **2. Notas a la reconciliación del patrimonio de los accionistas al 1 de enero de 2014 entre los PCGA colombianos y NIIF (en millones de pesos Colombianos)**

a) Costo atribuido de propiedades, planta y equipo y programas de cómputo. En la definición de los saldos del balance de apertura de las propiedades, planta y equipo y los programas de cómputo, la Compañía en primera instancia eliminó las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013, bajo los PCGA colombianos, por valor de \$615.690 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit de valorizaciones. Posteriormente aplicó la exención que se indicó anteriormente en la sección 4.1 en el literal a. de las exenciones

voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se ajustaron los costos, y depreciaciones y amortizaciones acumuladas de las propiedades, planta y equipo y de los programas de cómputo generando un incremento neto de los saldos de estas cuentas por valor de \$603.152 millones.

b) Valor razonable de activos biológicos. En la definición de los saldos del balance de apertura de los activos biológicos (Plantaciones Forestales), la Compañía en primera instancia eliminó las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013, bajo los PCGA colombianos, por valor de \$53,074 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit de valorizaciones.

Posteriormente valorizó sus plantaciones forestales al valor razonable de acuerdo a las indicaciones de la NIC 41 generando un incremento neto de los saldos de estas cuentas por valor de \$27.536 millones.

c) Costo atribuido de inversiones en asociadas. En la definición de los saldos del balance de apertura de las inversiones en subsidiarias, la Compañía aplicó la exención que se indicó anteriormente en la sección 4.1 en el literal c. de las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se eliminaron las valorizaciones que tenía registradas en el activo al 31 de diciembre de 2013 según los PCGA colombianos por valor de \$8.409 millones contra la cuenta recíproca en el patrimonio de superávit por valorizaciones. Posteriormente aplicó la exención del valor razonable generando una disminución neta de los saldos de estas cuentas por valor de \$121.092 millones, y se reclasificaron en el patrimonio \$320.249 millones desde la cuenta de superávit de método de participación a la cuenta de utilidades retenidas.

d) Reconocimiento de pasivos por beneficios a empleados. En la definición de los saldos del balance de apertura de los pasivos relacionados con beneficios a empleados, la Compañía aplicó la exención que se indicó anteriormente en la sección 4.1 en el literal b. de las exenciones voluntarias establecidas por la NIIF 1 que fueron aplicadas por la Compañía, de acuerdo con lo cual se incrementaron en \$5.491 millones los valores de los pasivos que por beneficios a empleados de post-empleo y largo plazo se habían reconocido bajo los PCGA anteriores contra las utilidades retenidas, y no se reconstruyeron las ganancias y pérdidas actuariales para reflejarlas de manera separada en el patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales.

e) Reconocimiento de impuestos diferidos. Los ajustes y reclasificaciones efectuados para la preparación del balance de apertura y la revisión de los métodos de cálculo considerados en la determinación de los impuestos diferidos generaron un impacto negativo en el patrimonio bajo las NIIF por valor de \$163.797 millones. El impuesto diferido pasivo neto

reconocido por la Compañía en su balance de apertura bajo las NIIF es del mismo valor.

f) Reconocimiento provisión de inventarios de repuestos. Para el ajuste efectuado en la preparación del balance de apertura y la revisión del método de cálculo considerado en la determinación de la provisión de inventarios de repuestos se tuvo en cuenta los niveles mínimos de provisión requeridos por el grupo Smurfit Kappa los cuales generaron un impacto negativo en el patrimonio de \$13.260 millones. La provisión reconocida por la Compañía en su balance de apertura bajo las NIIF es del mismo valor.

g) Ajuste en la provisión de cartera. Para la revisión del cálculo de la provisión de cartera bajo NIIF se tuvieron en cuenta los parámetros determinados por la NIC 39 y se tomaron en consideración los niveles mínimos de provisión requeridos por el grupo Smurfit Kappa, los cuales generaron un ajuste negativo en el patrimonio de \$2.630 millones.

h) Ajuste de otras inversiones en acciones y clubes sociales. Bajo los requerimientos de la NIC 39 las demás inversiones en acciones diferentes de las subsidiarias y las inversiones en clubes sociales fueron valoradas a su valor razonable. Esta valoración generó un ajuste negativo en el patrimonio de la Compañía en el balance general de apertura bajo NIIF por valor de \$438 millones.

i) Ajuste de las inversiones en certificados de depósito a término fijo. Para el ajuste efectuado en la preparación del balance de apertura y la revisión del método de cálculo considerado en las inversiones en certificados de depósito a término fijo, la Compañía determinó que de acuerdo con las NIIF deben ser medidas al costo amortizado por el método de la tasa efectiva. Esta valoración generó un ajuste negativo en el patrimonio de \$28 millones.

j) Incremento en las participaciones no controladoras. La revisión del método del cálculo considerado en las participaciones no controladoras generó un aumento en este rubro de \$14.202 millones.



5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Efectivo			
Caja	701	503	224
Bancos	7.579	4.915	5.520
Total efectivo	8.280	5.418	5.744
Equivalentes de efectivo			
Inversiones de corto plazo	1.466	1.179	858
Total equivalentes de efectivo	1.466	1.179	858
Total efectivo y equivalentes de efectivo	9.746	6.597	6.602

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.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Derechos	443	763	829
Tidis	1023	416	29
	1.466	1.179	858

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.



6. Inversiones

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Inversiones denominadas en dólares			
Smurfit Capital	4.094	7.177	3.468
	4.094	7.177	3.468
Inversiones denominadas en pesos			
Packaging Investment Holdings	33.640	31.932	30.470
	33.640	31.932	30.470
Total Inversiones	37.734	39.109	33.938



7 Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Cuentas por cobrar y préstamos			
Cuentas comerciales por cobrar	144.660	134.757	119.388
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	81.635	72.757	46.024
Anticipos a proveedores	8.066	11.577	1.900
Gastos pagados por anticipado	1.058	1.204	820
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	6.278	14.290	10.622
Anticipos otros impuestos	664	567	368
Intereses por cobrar	2	8	8
Cuentas por cobrar a empleados	3.375	3.286	3.762
Otras cuentas por cobrar	2.296	3.269	3.438
Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo	248.034	241.715	186.330
Cuentas por cobrar y préstamos			
Anticipos a proveedores	357	432	689
Cuentas por cobrar a empleados	2.312	2.175	2.363
Otras cuentas por cobrar	137	80	109
Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo	2.806	2.687	3.161
Total cuentas por cobrar y préstamos	250.840	244.402	189.491

Cuentas por cobrar comerciales

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Cuentas por cobrar a clientes	149.381	138.515	124.596
Provisión por deterioro	(4.721)	(3.758)	(5.208)
Cuentas por cobrar neto	144.660	134.757	119.388

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.

A continuación se detalla el movimiento de la provisión por deterioro de cuentas por cobrar con sus respectivos saldos en cada fecha del balance:

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
1 de enero de 2014			
Saldo final 2013	2.602	2.357	4.959
Provisión	398	31	429
Cuentas Castigadas	(422)	-	(422)
Ajuste Convergencia IFRS	2.630	-	2.630
Saldo	5.208	2.388	7.596

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
31 de diciembre de 2014			
Saldo inicial 2014	5.208	2.388	7.596
Recuperación provisiones	(528)	-	(528)
Cuentas castigadas	(922)	(157)	(1.079)
Saldo a diciembre 31 de 2014	3.758	2.231	5.989

	CLIENTES	OTROS DEUDORES	TOTAL PROVISIÓN
31 de diciembre 2015			
Saldo inicial 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

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.

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.

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Edades			
No vencida	128.527	116.580	100.965
Vencida de 1 a 30 días	12.830	15.420	16.110
Vencida de 31 a 60 días	2.758	2.457	2.010
Vencida de 61 a 90 días	545	363	331
Vencida de 91 a 120 días	544	175	246
Más de 120 días	4.177	3.520	4.934
Total	149.381	138.515	124.596

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Edades			
Vencida de 1 a 60 días	-	-	-
Vencida de 61 a 90 días	181	121	110
Vencida de 91 a 120 días	363	117	164
Más de 120 días	4.177	3.520	4.934
Total	4.721	3.758	5.208

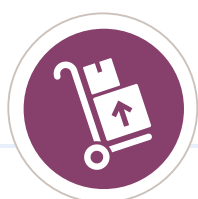
Cuentas por cobrar a partes relacionadas

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Subsidiarias	29.814	21.949	13.141
Compañías del grupo Smurfit Kappa	51.821	50.808	32.883
Total cuentas por cobrar partes relacionadas	81.635	72.757	46.024

Las tasas de interés efectivas cobradas en las cuentas por cobrar oscilan entre el 4% y el 14%.

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$2.806 en 2015 y \$2.687 millones en el 2014 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 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Materias primas	38.966	30.471	25.665
Suministros de producción	5.117	4.563	5.950
Productos en proceso	2.054	2.737	2.417
Productos terminados	11.314	9.277	8.241
Repuestos	55.642	43.761	41.548
Otros inventarios	72	124	23
Total inventarios	113.165	90.933	83.844

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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
1 de enero de 2014					
Saldo final dic 2013	449	-	-	-	449
Ajustes de Conversión	-	-	-	13.260	13.260
Saldo a enero 1/14	<u>449</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13.260</u>	<u>13.709</u>
31 de diciembre de 2014					
Saldo inicial 2014	449	-	-	13.260	13.709
Provisiones	149	16	251	610	1.026
Saldo a diciembre 31/14	<u>598</u>	<u>16</u>	<u>251</u>	<u>13.870</u>	<u>14.735</u>
31 de diciembre de 2015					
Saldo inicial 2015	598	16	251	13.870	14.735
Provisiones	233	20	167	702	1.122
Saldo a diciembre 31/15	<u>831</u>	<u>36</u>	<u>418</u>	<u>14.572</u>	<u>15.857</u>



9. Activos Biológicos

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
Al 1 de enero	38.406	38.605
Compras	3.126	2.587
Cambios en el valor razonable debido a cambios en el precio	9.192	946
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(3.992)	(3.419)
Ventas	(747)	(313)
Al 31 de diciembre	<u>45.985</u>	<u>38.406</u>
Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:		
Madura	39.971	33.008
Sin madurar	6.014	5.398
	<u>45.985</u>	<u>38.406</u>

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
Ingresos por venta de plantaciones	4.078	2.110
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	9.192	946
Costo de ventas plantaciones	747	313

Los activos biológicos de la Compañía consisten en 5.746 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 2015 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 2014 y 2015 es la siguiente:

Inventario Dic 31 2014	845.302
Inventario Dic 31 2015	855.394
Producción Agrícola Dic 31 2014	123.547
Producción Agrícola Dic 31 2015	147.967

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.



10. Activos No Corrientes Disponibles para la Venta

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía tenía un terreno disponible para la venta el cual estaba valorado de acuerdo a los requerimientos de la NIIF 5 al menor valor entre su costo en libros y el valor razonable menos los costos de venta y que había sido recibido como parte de pago de la deuda de un cliente.

Dicho terreno fue vendido durante el año 2015 y generó una utilidad en la venta de \$150 millones, la cual afectó los resultados del período.



11. Otros Activos Financieros

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Entidades listadas			
Enka de Colombia S.A..	124	124	124
Entidades no listadas			
Club Campestre			
Farallones de Cali	-	85	-
Total	<u>124</u>	<u>209</u>	<u>124</u>

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



12. Inversión en Subsidiarias

	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2015	2015	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN 2014	2014
Reforestadora Andina S.A..	Colombia	86,45%	615.965	86,85%	556.132
Empresa de Transporte Bosques Nacionales S.A..	Colombia	95,08%	174.973	94,96%	174.206
Total de inversiones en subsidiarias			<u>790.938</u>		<u>730.338</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..
Año 2014		
Ingresos	50.633	92
Utilidad antes de impuestos	46.726	7.094
Impuesto sobre la renta	(3.895)	(1.612)
Impuesto diferido	(1.207)	(14)
Utilidad neta	41.624	5.468
Año 2015		
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

Al 1 de enero de 2014

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Activos corrientes	66.369	137.073
Activos no corrientes	551.696	67.888
Pasivos corrientes	8.334	15.877
Pasivos no corrientes	7.383	5.658
Patrimonio	602.348	183.426

Año 2014

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
Activos corrientes	85.821	143.398
Activos no corrientes	566.866	68.570
Pasivos corrientes	3.753	22.821
Pasivos no corrientes	8.593	5.693
Patrimonio	640.341	183.453

Año 2015

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
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

Año 2014

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
De actividades operacionales	16.841	12.540
De actividades de inversión	(13.051)	(7.093)
De actividades de financiación	(3.630)	(5.441)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	160	6

Año 2015

	REFORESTADORA ANDINA S.A.	TRANSBOSNAL S.A.
De actividades operacionales	16.564	12.217
De actividades de inversión	(14.386)	(8.263)
De actividades de financiación	2.025	(3.962)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	4.203	(8)

La aplicación del método de participación patrimonial incrementó los resultados del período en \$65.767 millones en 2015 y \$41.342 millones en 2014.

	PARTICIPACIONES EN 2015		PARTICIPACIONES EN 2014	
	EN LAS UTILIDADES	EN OTRAS PARTIDAS PATRIMONIALES	EN LAS UTILIDADES	EN OTRAS PARTIDAS PATRIMONIALES
Reforestadora Andina S.A.	61.449	(528)	36.150	785
Empresa de Transporte Bosques Nacionales S.A.	4.318	-	5.192	-
Total	65.767	(528)	41.342	785

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:

	2015	2014
Reforestadora Andina S.A.	844	960
Transbosnal S.A.	200	274



13 • Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo, todas de plena propiedad y ninguna de propiedad condicionada, se resumen a continuación:

	TERRENOS Y EDIFICIOS	MAQUINARIA Y VEHÍCULOS	MUEBLES Y EQUIPO	CONSTRUCCIÓN EN CURSO	TOTAL
Al 1 de enero de 2014					
Costo o valuación	299.427	496.694	1.087	13.193	810.401
Saldo neto	299.427	496.694	1.087	13.193	810.401
Año terminado al 31 de diciembre de 2014					
Saldo neto inicial	299.427	496.694	1.087	13.193	810.401
Adiciones	-	2.378	-	28.904	31.282
Retiros	-	(513)	-	-	(513)
Traslados	395	18.605	653	(19.653)	-
Depreciación	(3.884)	(35.273)	(179)	-	(39.336)
Saldo neto final	295.938	481.891	1.561	22.444	801.834
Al 31 de diciembre de 2014					
Costo o valuación	299.822	516.454	1.737	22.444	840.457
Depreciación acumulada	(3.884)	(34.563)	(176)	-	(38.623)
Saldo neto	295.938	481.891	1.561	22.444	801.834
Año terminado al 31 de diciembre de 2015					
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	293.351	493.257	2.887	78.356	867.851
Al 31 de diciembre de 2015					
Costo o valuación	301.124	564.191	3.368	78.356	947.039
Depreciación acumulada	(7.773)	(70.934)	(481)	-	(79.188)
Saldo neto	293.351	493.257	2.887	78.356	867.851

- **Terrenos y edificios**

Incluye los terrenos por valor neto de \$135.032 millones en 2015 y \$135.036 millones en 2014.

- **Maquinaria y vehículos**

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$7.932 en 2015 y \$9.665 millones en 2014.

- **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:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Contratado	45.069	35.225	5.801
No contratado	65.812	35.526	11.059

- **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 2015 y 2014 la Compañía 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 2015 y 2014 no se han capitalizado costos de intereses por préstamos para compra de propiedad, planta y equipo. Los préstamos son para financiar capital de trabajo y la financiación de propiedad planta y equipo se efectúa con los recursos generados de la operación.



14 • Prestamos

A continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras de la Compañía al cierre del 31 de diciembre de 2015 y 2014 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.

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Corriente			
Deuda con bancos	101.166	40.906	40.122
Otras deudas	22.954	37.386	51.633
Total obligaciones financieras (deuda)	124.120	78.292	91.755
Moneda			
Peso colombiano	92.625	48.386	68.633
Dólar de los Estados Unidos de América	31.495	29.906	23.122
Total	124.120	78.292	91.755

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

	TASA PROMEDIO		AL 31 DE DICIEMBRE		AL 1 DE ENERO
	2015	2014	2015	2014	DE 2014
Deuda denominada en dólares					
Bancolombia	1,20%	1,20%	22.046	16.748	8.671
Banco de Occidente	-	1,30%	-	7.177	7.707
Banco de Bogotá	-	1,30%	-	3.589	6.744
Banco AV Villas	1,10%	1,00%	9.449	2.392	-
			<u>31.495</u>	<u>29.906</u>	<u>23.122</u>
Deuda denominada en pesos					
Banco AV Villas	7,00%	5,00%	49.671	11.000	17.000
Bancolombia	5,90%	-	20.000	-	-
Packing S.A.			-	-	15.569
Colombates S.A.			-	-	25
Papelsa S.A.	5,50%	5,00%	22.954	37.386	36.039
			<u>92.625</u>	<u>48.386</u>	<u>68.633</u>
Total préstamos			<u>124.120</u>	<u>78.292</u>	<u>91.755</u>

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.849 millones en 2015 y \$3.199 millones en 2014.



15. Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar

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

	AL 31 DE DICIEMBRE	AL 31 DE DICIEMBRE	AL 1 DE ENERO
	2015	2014	DE 2014
Cuentas por pagar comerciales	104.777	92.793	69.086
Cuentas por pagar partes relacionadas	332.709	292.219	252.696
Seguridad social	3.113	2.969	2.784
Impuesto a las ventas	8.822	6.367	7.173
Otras cuentas por pagar	8.553	9.526	6.056
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	<u>457.974</u>	<u>403.874</u>	<u>337.795</u>
menos largo plazo	<u>(255.000)</u>	<u>(231.000)</u>	<u>(205.000)</u>
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	<u>202.974</u>	<u>172.874</u>	<u>132.795</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 \$692 millones en 2015 y \$652 millones en 2014.

- **Cuentas por pagar largo plazo**

Corresponden a cuentas por pagar a una subsidiaria que se esperan cancelar en un plazo mayor a un año.



16 • Impuesto Diferido

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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Impuestos diferidos activos:			
Impuestos diferidos activos a ser recuperados después de 12 meses	10.737	10.737	13.611
Impuestos diferidos activos a ser recuperados antes de 12 meses	-	2.875	4.597
	<u>10.737</u>	<u>13.612</u>	<u>18.208</u>
Impuestos diferidos pasivo:			
Impuestos diferidos pasivos a ser recuperados después de 12 meses	195.401	194.202	184.150
Impuestos diferidos pasivos a ser recuperados antes de 12 meses	(2.150)	(2.150)	(2.145)
	<u>193.251</u>	<u>192.053</u>	<u>182.005</u>
Impuestos diferidos activos (pasivos), neto	<u>(182.514)</u>	<u>(178.441)</u>	<u>(163.797)</u>
		2015	2014
Al 1 de enero		(178.441)	(163.797)
Cargo (crédito) al estado de resultados		(4.073)	(14.644)
Al 31 de diciembre		<u>(182.514)</u>	<u>(178.441)</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 CUENTA POR COBRAR	PROVISIÓN DE INVENTARIOS	PÉRDIDAS FISCALES	OTRA DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
Impuestos diferidos activos					
Al 1 de enero de 2014	1.727	4.661	3.116	8.704	18.208
Cargo (crédito) al estado de resultados	(373)	349	(189)	(4.383)	(4.596)
Al 31 de diciembre de 2014	1.354	5.010	2.927	4.321	13.612
Cargo (crédito) al estado de resultados	202	1.333	(2.927)	(1.483)	(2.875)
Al 31 de diciembre de 2015	1.555	6.343	-	2.838	10.737

En el impuesto diferido activo se genera por las diferencias entre los saldos fiscales y saldos contables de cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar y pérdidas fiscales determinados a una tarifa del 34% para el año gravable 2014 y una tarifa promedio del 36% para el año 2015.

	PROPIEDAD PLANTA & EQUIPO	ACTIVOS BIOLÓGICOS	OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	TOTAL
Impuestos diferidos pasivos				
Al 1 de enero de 2014	172.505	9.362	137	182.005
Cargo (crédito) al estado de resultados	9.414	614	20	10.048
Al 31 de diciembre de 2014	181.919	9.976	157	192.053
Cargo (crédito) al estado de resultados	(1.320)	2.497	21	1.198
Al 31 de diciembre de 2015	180.599	12.473	178	193.251

El impuesto diferido pasivo se genera por las diferencias entre los saldos fiscales y saldos contables de las inversiones y terrenos determinadas a una tarifa de impuesto diferidos del 10% durante los años 2014 y 2015, y propiedad planta y equipo determinadas a una tarifa ponderada del 36% en los años 2014 y 2015.

Los activos por impuestos diferidos pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización de beneficios fiscales futuros.

De acuerdo con las normas fiscales vigentes las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2003 y hasta el año 2006 podrán ser compensadas, reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas

ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales originadas a partir del año gravable 2007 podrán ser compensadas, reajustadas fiscalmente, sin limitación porcentual, en cualquier tiempo, con las rentas líquidas ordinarias sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas de las sociedades no serán trasladables a los socios. Las pérdidas fiscales originadas en ingresos no constitutivos de renta ni de ganancia ocasional, y en costos y deducciones que no tengan relación de causalidad con la generación de la renta gravable, en ningún caso podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.



17. Impuestos, Gravámenes y Tasas

La composición de esta cuenta al 31 de diciembre es la siguiente:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Impuesto a la ventas por pagar	8.822	6.367
Porción Corriente	8.822	6.367

En las declaraciones de renta de los años 2015 y 2014 se presentó saldo a favor de la Compañía por cuanto las retenciones en la fuente sobre los ingresos fueron superiores al impuesto a cargo.

La provisión para el impuesto de renta se compone así:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Años anteriores	(39)	(15)
Año corriente	18.611	5.882
Impuesto Diferido	4.073	14.644
	<u>22.645</u>	<u>20.511</u>

El efecto en el Estado de Resultados, por concepto de impuestos, tanto directos como indirectos, tales como renta, gravamen a los movimientos financieros, industria y comercio, predial, etc., ascendió a la suma de \$34.714 por el año 2015 y \$ 16.916 por el año 2014

- **Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional**

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- A partir del 1 de enero de 2013, las rentas fiscales en Colombia, se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir del año gravable 2007 se eliminó para efectos fiscales, el sistema de ajustes integrales por inflación y se reactivó el impuesto de ganancias ocasionales para las personas jurídicas sobre el total

de la ganancia ocasional gravable que obtengan los contribuyentes durante el año. La tarifa única aplicable sobre la ganancia ocasional gravable hasta el año 2012 es del 33%. El artículo 109 de la Ley 1607 de diciembre de 2012, estableció la nueva tarifa para el impuesto sobre ganancias ocasionales de las sociedades en un 10%, a partir el año gravable 2013.

- A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante resolución.

- La compensación de pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva sólo se podrán aplicar al impuesto sobre la renta y no al impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", según lo establecido en la Reforma Tributaria Ley 1607 de diciembre de 2012.

f) Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieren celebrado operaciones con vinculados del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio correspondiente al año 2015, no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año

2014, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2015, que afecten los resultados del período. El artículo 260-7 modificado por la Ley 1607 de 2012 indicó en el párrafo 2, que las operaciones que realicen los contribuyentes del impuesto sobre la renta y complementarios con personas, sociedades, entidades o empresas ubicadas, residentes o domiciliadas en paraísos fiscales deberán estar sometidas al régimen de precios de transferencia y cumplir con la obligación de presentar la documentación comprobatoria y la declaración informativa respecto a dichas operaciones.

A continuación se detallan las principales partidas conciliatorias entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y ganancia ocasional y la renta gravable por renta y ganancia ocasional que explican la diferencia entre la tarifa para sociedades del 39% (34% en 2014) y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 14,6% en 2015 y 8,34% en 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Utilidad Antes de Impuestos	123.147	69.758
Diferencias Temporales		
Pérdida fiscal	(13.816)	(675)
Provisiones no deducibles	1.638	2.598
Provisión en Inversiones	12	-
Pasivo por Pensión de Jubilación	(1.272)	439
Diferencias Permanentes		
Ingreso método de participación Patrimonial	(65.767)	(41.342)
Dividendos recibidos no gravados	(9.340)	(26.818)
Dividendos de inversiones método de participación patrimonial	9.340	26.818
Gravamen a los movimientos financieros	1.874	1.683
Utilidad en ventas de activos fijos	1.223	-
Compensación exceso de Renta Presuntiva años Anteriores	-	(23.680)
Impuesto a la riqueza	4.271	-
Gasto / (Ingreso) por Fair Value de Plantaciones	(9.194)	-
Otros	(994)	750
Ajustes por conversión	-	1.180
Renta Líquida gravable	41.123	10.711

- **Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE**

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

a) A partir del 1 de enero de 2013, la Ley 1607 de diciembre de 2012 crea el Impuesto sobre la renta para la equidad -CREE como el aporte con el que contribuyen las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios en beneficio de los trabajadores, generación de empleo y la inversión social.

Las entidades sin ánimo de lucro, personas naturales y sociedades declaradas como zonas francas a las tarifa 15% no son sujetos pasivos de Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Según indica la Ley 1607 de diciembre de 2012, en su Artículo 25, a partir del 1 de julio de 2013, están exoneradas del pago de aportes parafiscales a favor de SENA e ICBF, las personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta diez (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto CREE.

d) La base gravable del impuesto sobre la renta para la equidad CREE, se establecerá restando de los

ingresos brutos susceptibles de incrementar el patrimonio realizados en el año gravable, las devoluciones, rebajas y descuentos y de lo así obtenido se restará lo que corresponda a los ingresos no constitutivos de renta establecidos en el Estatuto Tributario. De los ingresos netos así obtenidos, se restará el total de los costos y deducciones aplicables a este impuesto, de conformidad con lo establecido en los artículos 107 y 108 del Estatuto Tributario. A lo anterior se le permitirá restar las rentas exentas que taxativamente fueron fijadas por el Artículo 22 de la Ley 1607 de 2012.

e) Mediante la Ley 1739 del año 2014, se estableció una sobretasa al impuesto para la equidad tributaria- CREE para los años gravable 2015, 2016, 2017 y 2018. La sobretasas se calcula sobre la base gravable del CREE y las tarifas son las siguientes:

AÑO GRAVABLE	TARIFA SOBRETASA
2015	5%
2016	6%
2017	8%
2018	9%

A continuación se detalla la determinación de la base gravable del impuesto a la renta para la equidad CREE:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Renta líquida gravable	41.123	10.711
Donaciones	278	539
Inversión indirecta en Reforestadora Andina	4.569	-
Aplicación exceso de renta presuntiva de años anteriores	-	23.680
Aplicación de Pérdidas fiscales	13.816	675
Renta líquida gravable CREE tarifa 9%	59.786	35.605

Principales diferencias entre Patrimonio Contable y Fiscal

	2015	2014
Patrimonio Contable	1.284.438	1.220.589
Valorizaciones Contables	-	-
Reajustes Fiscales de propiedad planta y equipo	(464.746)	(452.941)
Reajustes Fiscales de acciones y aportes	(475.613)	(419.578)
Reajustes Fiscales para protección de inversiones	1.050	1.042
Provisión para inventarios	15.858	14.735
Provisión para deudores	6.702	5.325
Plantaciones Forestales	(34.724)	(27.182)
Pasivos	6.309	8.424
Impuesto Diferido	182.514	178.441
Patrimonio Fiscal	521.788	528.855

18.

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 2015 se imputó contra gasto por valor de \$4.271 en millones de pesos.



19. Provisiones

Al 1 de enero de 2014

Cargo/(crédito) al estado de resultados

Provisiones adicionales

Al 31 de diciembre de 2014

LITIGIOS	SALDO FINAL
1.321	1.321
100	100
<u>1.421</u>	<u>1.421</u>

Al 1 de enero de 2015

Cargo/(crédito) al estado de resultados

Reversión de provisiones

Utilizadas en el año

Al 31 de diciembre de 2015

LITIGIOS	SALDO FINAL
1.421	1.421
(208)	(208)
(944)	(944)
<u>269</u>	<u>269</u>

Corriente

2015	2014
269	1.421

- 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.

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

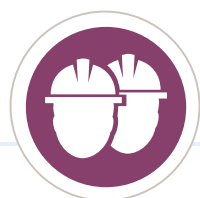
	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Laboral	4.800	5.377	5.476
Civil	60	290	290
Aduanero	141	286	387
Total	5.001	5.953	6.153

• 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 2015 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.



20 • Beneficios a Empleados

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 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Remuneración	85.051	84.358
Seguridad social	15.846	14.885
Cesantías	5.982	5.688
Prima de servicios	5.896	5.537
Primas extralegales	12.100	11.310
Vacaciones	4.733	4.367
Aportes parafiscales	5.368	5.085
Pensiones de jubilación	-	919
Dotación a trabajadores	1.486	1.406

Continúa...

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Intereses a cesantías	679	638
Indemnizaciones laborales	522	514
Seguros	1.325	1.190
Deportivos y de recreación	250	240
Capacitación al personal	2.160	2.493
Otros	7.683	6.902
Total beneficios a empleados	149.081	143.532

El siguiente es un detalle de los saldos de provisiones por beneficios de empleados al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE		AL 1 DE ENERO DE 2014
	2015	2014	
Sueldos	-	7	-
Cesantías	4.971	4.531	4.450
Intereses a las cesantías	573	518	509
Vacaciones	4.012	3.850	3.437
Prestaciones extralegales	4.760	4.167	4.067
Pensiones de jubilación	44.428	44.903	45.759
Otros pasivos laborales	8.324	12.335	8.450
Total pasivos laborales	67.068	70.311	66.672
Menos largo plazo de pensiones	(39.318)	(40.023)	(40.980)
Total corto plazo pasivos laborales	27.750	30.288	25.692

• 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

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Pensiones	44.428	44.903
Saldos de pasivos	44.428	44.903
Cargos al estado de resultados		
Pensiones	3.104	3.939
	3.104	3.939
Ganancias / (pérdidas) actuariales reconocidas en otros resultados integrales	(1.272)	-

AL 31 DE DICIEMBRE

Movimiento del pasivo pensional

	2015	2014
Al 1 de enero	44.903	40.268
Costos de servicios corrientes	-	918
Costos de intereses	3.104	3.437
Ganancias / (pérdidas) actuariales	1.272	(416)
Beneficios pagados	(4.851)	(4.795)
Efectos de conversión	-	5.491
Al 31 de diciembre	<u>44.428</u>	<u>44.903</u>

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 definidas 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 \$44.428 en 2015 y \$44.903 en 2014. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2015 y 2014.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,82% en 2015 y 7,32% en 2014, y el incremento futuro de salarios de 2,88% y 2,41%, 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 2015 y 31 de diciembre 2014 son los siguientes:

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
Tasa de descuento	7,82	7,32
Inflación	2,88	2,41

- **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:

Incremento/(disminución) en el pasivo pensional

Incremento tasa de descuento en 0.25%
 Disminución tasa de descuento en 0.25%
 Incremento tasa de inflación en 0.25%
 Disminución tasa de inflación en 0.25%

AL 31 DE DICIEMBRE	
2015	2014
(1.151)	(859)
1.166	699
1.915	787
(923)	(946)

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

- **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 2015 y 2014 así:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	AL 31 DE DICIEMBRE 2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
	Número de acciones		
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	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

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Reserva legal	38	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	302.430	270.739	249.169
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000	19.000
	<u>321.468</u>	<u>289.777</u>	<u>268.207</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 2015, 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, 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 2015 fue de \$933,03 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2014 fue de \$457,19 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.

	2015	2014
Utilidad del período(\$millones)	100.502	49.247
Número promedio de acciones en circulación	107.716.050	107.716.050
Total ganancia por acción*	933,03	457,19

*Información en pesos Colombianos



22. Ingresos de Actividades Ordinarias

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

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Venta de bienes	856.503	781.762
Prestación de servicios	13.194	9.144
Intereses	724	873
Otros ingresos	5.138	1.255
Total de ingresos de actividades ordinarias	875.559	793.034

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 \$4.027 millones en 2015 y \$3.614 en 2014.

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.

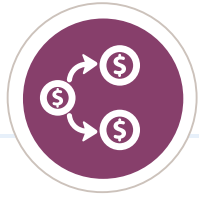
Los otros ingresos corresponden ventas de madera y plántulas.



23. Costo de Ventas

A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Beneficios A Empleados	108.021	103.639
Materias primas y abastecimientos	316.860	297.000
Servicios públicos	71.909	61.064
Mantenimiento y reparaciones	56.798	55.184
Impuestos	7.873	7.441
Honorarios y consultoría	4.140	3.432
Depreciaciones	41.195	39.319
Arrendamientos	4.195	4.907
Seguros	3.019	2.734
Costos de transporte	25.490	23.413
Costos de viaje	1.479	1.617
Servicios	48.025	44.824
Otros costos	19.055	18.391
Total costo de ventas	708.059	662.965



24 · Ingresos y Gastos Financieros

A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Ingresos Financieros		
Intereses	3.247	2.643
Otros	-	24
Subtotal Ingresos Financieros	<u>3.247</u>	<u>2.667</u>
Diferencia En Cambio	<u>6.021</u>	<u>3.944</u>
	<u>9.268</u>	<u>6.611</u>
Gastos Financieros		
Intereses	14.091	10.734
Comisiones	1.130	730
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.105	3.437
Gastos Bancarios	15	19
	<u>18.341</u>	<u>14.920</u>

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

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 2015 y 2014:

	AL 31 DE DICIEMBRE	
	2015	2014
Beneficios A Empleados	41.060	41.391
Servicios	9.961	8.950
Fletes en ventas	29.179	27.975
Arrendamientos	4.220	3.099
Impuestos	87	77
Honorarios	5.036	5.612
Depreciaciones	158	17
Mantenimiento Y Reparaciones	4.496	2.630
Seguros	513	283
Gastos Legales	57	104
Contribuciones Y Afiliaciones	1.315	1.036
Gastos De Viaje	2.946	2.155
Provisión para deudores	1.028	(528)
Otros	3.158	2.937
Total Gastos de Operación	<u>103.214</u>	<u>95.738</u>



26 ▪ Transacciones con Partes Relacionadas

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:

Reforestadora Andina S.A.

Compra de materias primas y otros
Intereses pagados
Dividendos recibidos
Venta de servicios y otros
Suscripción de acciones
Cuentas por pagar

Transbosnal S.A.

Compra de servicios
Intereses pagados
Dividendos recibidos
Cuentas por cobrar

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
49.090	49.090	49.195
8.754	8.754	7.184
5.579	5.579	6.594
720	720	535
4.492	4.492	-
296.753	296.753	263.374
92	92	92
1.117	1.117	732
3.762	3.762	5.166
29.814	29.814	21.949

b. operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

Venta de bienes
Ingreso por prestación de servicios
Intereses recibidos
Utilidad por diferencia en cambio
Compra de bienes
Compra de servicios
Intereses pagados
Dividendos pagados
Inversión a término fijo
Cuentas por cobrar comerciales
Otras cuentas por cobrar
Cuentas por pagar
Préstamos recibidos

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
148.647	148.647	127.296
13.175	13.175	11.492
1.709	1.709	1.464
76	76	31
115.367	115.367	85.767
9.182	9.182	4.535
1.407	1.407	1.764
24.377	24.377	22.157
37.734	37.734	39.114
34.857	34.857	39.525
16.964	16.964	11.284
35.956	35.956	28.845
22.954	22.954	37.386

c. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

Salarios y otros pagos laborales
Gastos de transporte y otros gastos de viaje
Dividendos
Valor por cobrar de préstamos otorgados

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
7.695	7.695	6.097
1.198	1.198	1.053
3	3	3
1.162	1.162	884

Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

AL 31 DE DICIEMBRE

Resumen

	2015	2014
Compra de materias primas y otros bienes	164.456	134.962
Compra de servicios	9.274	4.627
Salarios, gastos de viaje y transporte	8.893	7.151
Honorarios	175	178
Intereses pagados	10.162	8.948
Intereses recibidos	1.117	732
Dividendos recibidos	9.340	11.761
Venta de bienes	148.647	127.296
Venta de servicios y otros	13.896	12.027
Dividendos pagados	24.381	22.160
Cuentas por cobrar	82.797	73.641
Cuentas por pagar	332.708	292.218
Suscripción de acciones	4.492	-
Intereses recibidos sobre inversiones	1.709	1.464
Utilidad por diferencia en cambio	76	31
Inversión temporal en depósitos a término	37.734	39.114

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:

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
	<i>(En porcentajes)</i>	
En las ventas		
En el costo de ventas y gastos operacionales	17,0%	16,1%
En el gasto por intereses	22,5%	19,4%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	55,4%	60,0%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	3,9%	3,7%
En ingresos financieros	39,5%	39,2%
Inversiones temporales en el total del activo	87,0%	82,3%
	1,8%	2%



27. Instrumentos Financieros

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Activos financieros corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9.746	6.597	6.602
Cuentas por cobrar y préstamos			
Cuentas comerciales por cobrar	144.660	134.757	119.388
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	81.635	72.757	46.024
Anticipos a proveedores	8.066	11.577	1.900
Gastos pagados por anticipado	1.058	1.204	820
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	6.278	14.290	10.622
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	664	567	368
Intereses por cobrar	2	8	8
Cuentas por cobrar a empleados	3.375	3.286	3.762
Otras cuentas por cobrar	2.296	3.269	3.438
Total cuentas por cobrar y préstamos	248.034	241.715	186.330
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	37.734	39.109	33.938
Total activos financieros corrientes	295.514	287.421	226.870
Activos financieros no corrientes			
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar	124	209	124
Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	124	209	124
Cuentas por cobrar y préstamos			
Anticipos a proveedores	357	432	689
Cuentas por cobrar a empleados	2.312	2.175	2.363
Otras cuentas por cobrar	137	80	109
Total cuentas por cobrar y préstamos	2.806	2.687	3.161
Total activos financieros no corrientes	2.930	2.896	3.285
Total activos financieros	298.444	290.317	230.155

● 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:

	AL 31 DE DICIEMBRE 2015	2014	AL 1 DE ENERO DE 2014
Acciones en Enka de Colombia S.A.	124	124	124
Club Campestre Farallones de Cali	-	85	-
Total	124	209	124

● Instrumentos Financieros - Por Categoría

AL 1 DE ENERO DE 2014

Activos en la fecha de balance

Deudores comerciales y otras cuentas
por cobrar excluyendo anticipos
Activos financieros a valor razonable
con cambios en los resultados
Total

CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
186.902	-	186.902
-	124	124
<u>186.902</u>	<u>124</u>	<u>187.026</u>

Pasivos en la fecha de balance

Obligaciones financieras
(excluyendo arrendamientos financieros)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar
Total

OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
91.755	91.755
337.795	337.795
<u>429.550</u>	<u>429.550</u>

31 DE DICIEMBRE DE 2014

Activos en la fecha de balance

Deudores comerciales y otras cuentas
por cobrar excluyendo anticipos
Activos financieros a valor razonable
con cambios en los resultados
Total

CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
232.393	-	232.393
-	209	209
<u>232.393</u>	<u>209</u>	<u>232.602</u>

Pasivos en la fecha de balance

Obligaciones financieras
(excluyendo arrendamientos financieros)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar
Total

OTROS PASIVOS FINANCIEROS AL COSTO AMORTIZADO	TOTAL
78.292	78.292
403.874	403.874
<u>482.166</u>	<u>482.166</u>

31 DE DICIEMBRE DE 2015

	CUENTAS POR COBRAR Y PRÉSTAMOS	ACTIVOS AL VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	TOTAL
Activos en la fecha de balance			
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
Total	242.417	124	242.541

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	457.974	457.974
Total	582.094	582.094

• Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

	MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	MÁS DE 5 AÑOS
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	13.302	64.990	78.292
Cuentas por pagar comerciales	92.793	-	92.793
Total	106.095	64.990	171.085

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	MENOS DE 3 MESES	MÁS DE 3 MESES Y MENOS DE 1 AÑO	MÁS DE 5 AÑOS
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	67.246	56.874	124.120
Cuentas por pagar comerciales	104.777	-	104.777
Total	172.023	56.874	228.897

● 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% para la deuda denominada en dólares del 6% 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 1.100.

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 11% 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 el 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.



28. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez:

Razón corriente
Prueba ácida de inventarios
Prueba ácida de cuentas por cobrar
Solidez

Índices de Endeudamiento:

Nivel externo

Total
Corto plazo
Cobertura de intereses

Apalancamiento o leverage

Total
Corto plazo
Financiero total

Rotación de cartera:

Días
Veces

Rotación de inventarios:

Días
Veces

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
Razón corriente	1,16	1,35
Prueba ácida de inventarios	0,85	1,03
Prueba ácida de cuentas por cobrar	0,47	0,50
Solidez	2,52	2,64
Nivel externo		
Total	39,6%	37,9%
Corto plazo	42,1%	37,9%
Cobertura de intereses	771%	568%
Apalancamiento o leverage		
Total	65,6%	61,1%
Corto plazo	27,6%	23,2%
Financiero total	9,7%	6,4%
Rotación de cartera:		
Días	50	50
Veces	7,3	7,2
Rotación de inventarios:		
Días	53	48
Veces	6,9	7,6

Continúa...

AL 31 DE DICIEMBRE

	2015	2014
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces	0,9	0,9
Rotación de activos operacionales, veces	0,7	0,7
Rotación de activos totales, veces	0,4	0,4
Rotación de proveedores, días	85	80
Rendimiento:		
Margen bruto de utilidad	19,1%	16,4%
Margen operacional de utilidad	7,3%	4,3%
Margen neto de utilidad	11,5%	6,2%
Rendimiento del patrimonio	8,2%	4,1%
Rendimiento del activo total	4,7%	2,5%
Acciones		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	11.924	11.332
Precio promedio en bolsa	\$ 4.695	\$ 4.629
Precio máximo en bolsa	\$ 5.000	\$ 6.000
Precio mínimo en bolsa	\$ 4.400	\$ 4.210



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 2015, 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 2015 y 2014, 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 la Asamblea de Accionistas de Cartón de Colombia S.A..
24 de febrero de 2016*

He auditado el estado de situación financiera de Cartón de Colombia S.A. al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes 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 indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas.

La Administración 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. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con

normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría de estados financieros comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los valores y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros. En la evaluación de esos riesgos, el revisor fiscal considera el control interno relevante de la Compañía para la preparación y razonable presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la administración de la Compañía, así como evaluar la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

*PricewaterhouseCoopers Ltda, Edificio La Torre de Cali, Calle 19 Norte No. 2N-29, Piso 7, Cali, Colombia,
Tel: (57-2) 684 5500, Fax: (57-2) 684 5510, www.pwc.com/co*



En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S.A. al 31 de diciembre de 2015 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.

Con base en el resultado de mis pruebas, 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.

e. 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.

f. 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.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Julián Andrés Montaña G.', with a stylized flourish at the end.

Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.

Coordinación editorial
Departamento de Mercadeo y Comunicaciones

Diseño y diagramación
Akarte S.A.S

Preprensa e impresión
JAVEGRAF

Fotografías
Federico Orozco
Archivo Smurfit Kappa

Portada y Guardas
Cartulina Ultra 0.36 mm

Páginas internas
CartoOffset 90 g

*Smurfit Kappa Colombia · Calle 15 No. 18 – 109
Puerto Isaacs, Yumbo, Colombia Tel: +57 (2) 691 4000
comunicaciones@smurfitkappa.com.co
www.smurfitkappa.com.co*

