

INFORME FINANCIERO ANUAL

20
13

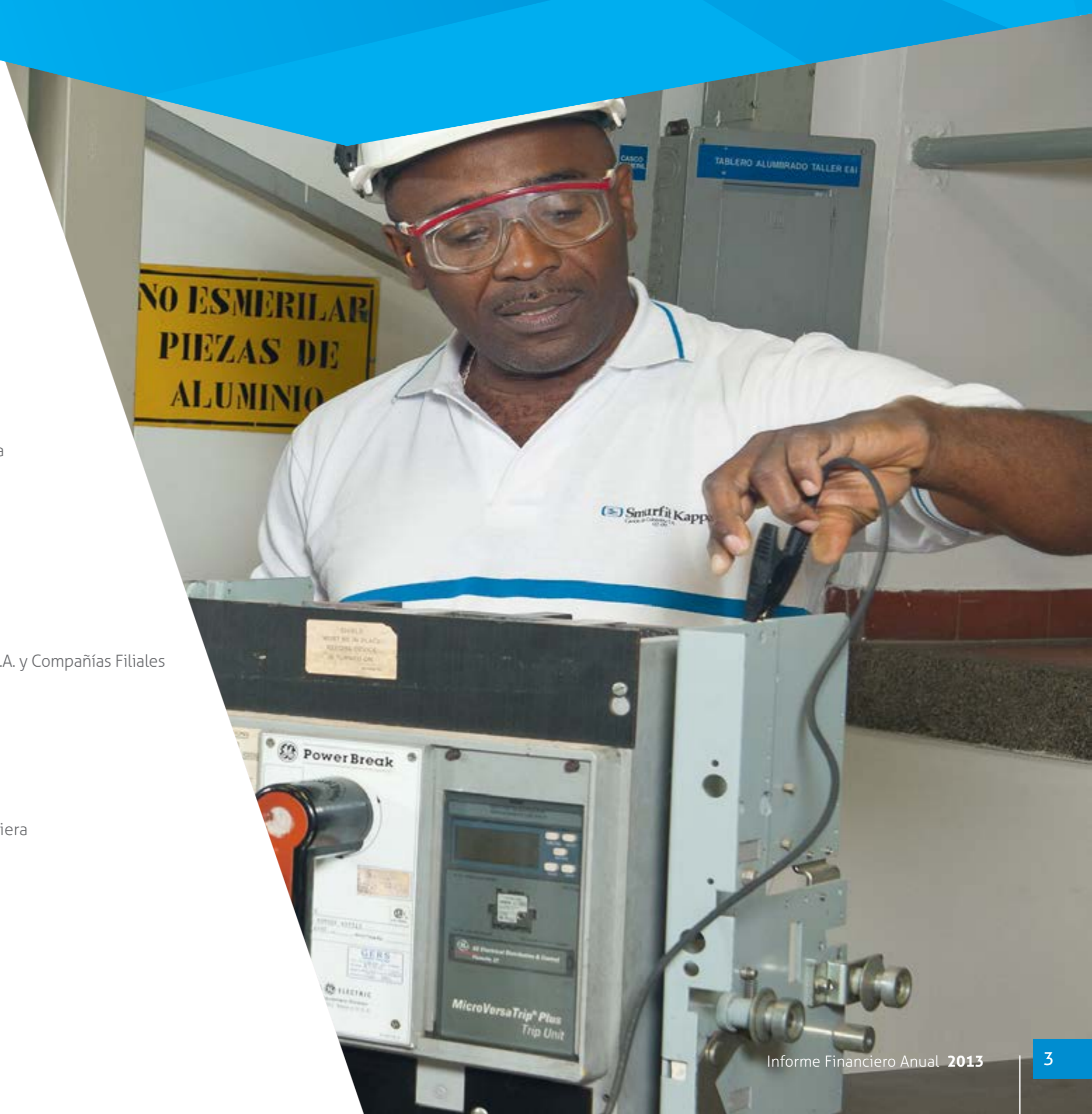
Informe Especial y de Gestión a la Asamblea General Ordinaria
de Accionistas de Cartón de Colombia S.A.

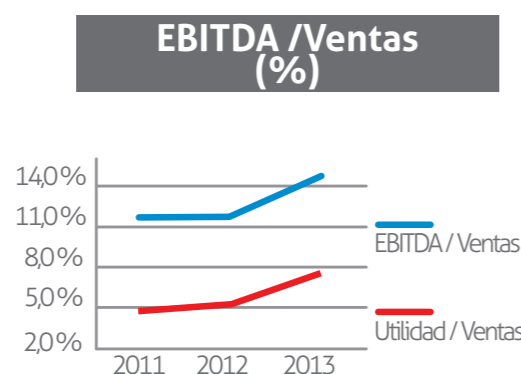
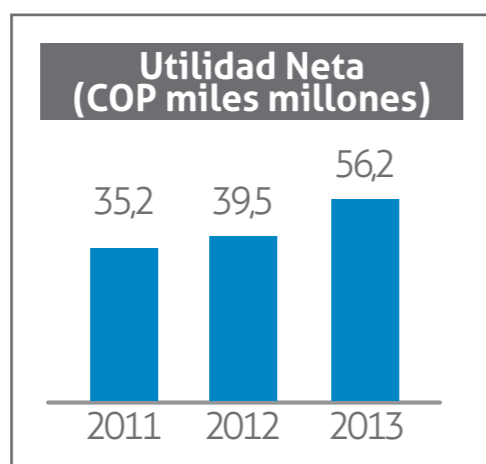
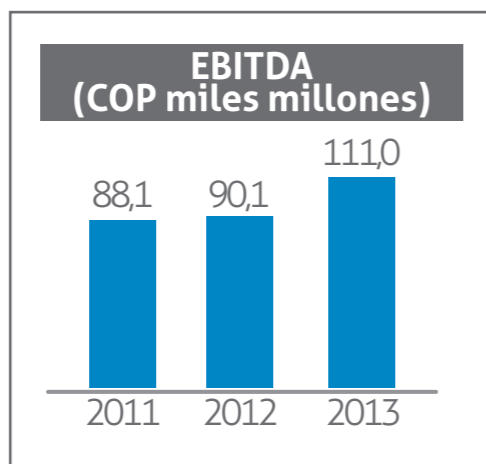
Protegemos
por Naturaleza®

 **Smurfit Kappa**
Colombia

CONTENIDO

5	Visión y Misión
6	Informe a los Accionistas
12	Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A.
14	Balances Generales Consolidados
16	Estados Consolidados de Resultados
17	Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio
18	Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera
19	Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
20	Notas a los Estados Financieros Consolidados
45	Certificación de los Estados Financieros
46	Informe del Revisor Fiscal
48	Estados Financieros no Consolidados de Cartón de Colombia S.A. y Compañías Filiales
50	Balances Generales no Consolidados
52	Estados no Consolidados de Resultados
53	Estados no Consolidados de Cambios en el Patrimonio
54	Estados no Consolidados de Cambios en la Situación Financiera
55	Estados no Consolidados de Flujos de Efectivo
56	Notas a los Estados Financieros no Consolidados
84	Certificación de los Estados Financieros
85	Informe del Revisor Fiscal





Miembros Junta Directiva Smurfit Kappa Cartón de Colombia S.A.

Principales

Gary McGann
Anthony Smurfit
Roberto Silva
Hernán Martínez
Andrés Llano

Suplentes

Eulalia Arboleda de Montes
Maristella Sanín
Juan Guillermo Londoño
Luis Fernando Vergara
Carlos Armando Garrido

Presidente Smurfit Kappa Colombia

Alvaro José Henao

VISIÓN

Qué queremos ser

Smurfit Kappa Colombia quiere ser reconocida en la industria del papel y el empaque como:

La primera opción del cliente

El mejor sitio para trabajar

Líder en Desarrollo Sostenible

La primera opción para invertir

MISIÓN

Nuestro propósito es la continua identificación y satisfacción de las necesidades y expectativas de nuestros clientes internos y externos, con productos y servicios competitivos en valor para los mismos.

Cómo podemos lograrlo

Trabajo en equipo y participación individual

Mejoramiento continuo de nuestra gente y nuestra organización

Desarrollo de la comunidad

Actividades enmarcadas dentro de los más puros preceptos de la ética

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 2013, y sometemos a su consideración los estados financieros correspondientes al mismo año.

El año en Colombia y el mundo

El año 2013 terminó para la economía colombiana con un balance positivo en la mayoría de las actividades, con excepción de la industria. Mientras el crecimiento del PIB se ubicó en tasas cercanas al 4%, el sector industrial tuvo otro año con un modesto desempeño y de hecho decreció alrededor del 2%.

Las dificultades del sector industrial en los últimos dos años se explican por factores externos e internos. En el externo, el crecimiento mundial es menor, el comercio se ha desacelerado, los precios de commodities han bajado y los mercados son más competidos. En el interno, la apreciación del peso afectó la rentabilidad y competitividad de muchas de las industrias nacionales. Si a esto se suman las limitaciones de logística y costo de transporte que tiene el país, los altos costos de energía y los paros que afectaron el transcurrir normal del comercio durante el año anterior, se tiene la descripción completa del difícil entorno que enfrentó la industria nacional en 2013 y que explican la contracción del año pasado. La mayor parte sucedió en el primer semestre ya que por fortuna en la segunda mitad del año el clima de negocios empezó a mejorar y se experimentó una reactivación en la demanda, especialmente en bienes de consumo no durables y esto se tradujo en una ligera mejoría de la actividad industrial, algo

que deberá terminar de consolidarse en 2014. Paradójicamente, el difícil entorno industrial estuvo enmarcado por un crecimiento general de la economía del país. Dentro del contexto internacional, inclusive, es de destacarse el crecimiento de la economía colombiana en 2013. En los últimos años el país logró enfrentar y superar exitosamente el impacto de la crisis global y ha mantenido tasas de crecimiento superiores al promedio mundial. En 2013 fue importante el dinamismo de los sectores de la construcción, agropecuario, servicios e incluso la minería. Este último continúa siendo clave para seguir impulsando la economía, a pesar de ciertos problemas que enfrentaron algunos de los jugadores de ese sector.

Fueron importantes para Colombia otros hechos sucedidos en el 2013 como el otorgamiento de grado de inversión por parte de las principales calificadoras de riesgo, que la inversión extranjera directa sigue siendo fuerte y que la integración de Colombia con la mayoría de los mercados mundiales es una realidad, incluyendo recientes desarrollos como la consolidación de la Alianza del Pacífico y el inicio del proceso de ingreso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Si bien el agregado de la economía colombiana tuvo un buen año, el entorno mundial no se ha despejado completamente y los mercados internacionales en 2013 se caracterizaron por una nueva desaceleración en algunas economías. Se estima que el crecimiento del PIB mundial del 2013 fue de alrededor de 2.5%, ligeramente inferior al 2012 debido principalmente al bajo crecimiento de Estados Unidos y a una menor expansión en algunas de las economías emergentes y en desarrollo. El panorama para las economías desarrolladas como la europea o japonesa continuó siendo insatisfactorio durante el año. Sin embargo, las señales de un mayor crecimiento en 2014 que

viene dando la economía de Estados Unidos y el consecuente anuncio del inicio del desmonte gradual de los estímulos económicos por parte de la FED, tuvo un inmediato efecto en los mercados internacionales, siendo el mayor impacto el fortalecimiento del dólar y la consecuente depreciación de prácticamente todas las monedas emergentes. Este cambio de tendencia impactará en forma importante el entorno de 2014 como se explica a continuación.

Perspectivas para 2014

Teniendo en cuenta lo sucedido al final del 2013, la mejoría en la confianza y la mayor dinámica de las economías desarrolladas, se prevé un crecimiento económico mundial de alrededor de 3.3% para 2014 (comparado con 2.5% en 2013), impulsado principalmente por el mayor crecimiento de la economía estadounidense (3.1%), la tan esperada recuperación de la Zona Euro (1.1%) y un mejor año de las economías emergentes y en desarrollo (4.8%).

Para el caso de Colombia, con una economía que mantiene un buen dinamismo y con expectativas de crecimiento por encima del 4% en 2014, se espera una recuperación del sector industrial y éste debería crecer a una tasa similar que el resto de la economía en el nuevo año. Esta visión optimista para 2014 es soportada por un entorno macroeconómico más favorable. Una tasa de cambio más competitiva, bajas tasas de interés y una tasa de desempleo que se mantiene en niveles de un dígito, continuarán contribuyendo a mejorar el nivel de vida de los colombianos, reducir el nivel de pobreza de la población y consecuentemente, a aumentar el consumo.

Si bien no hay dudas que la economía colombiana en general continuará por la senda del crecimiento, será clave asegurarse que la esperada recuperación del sector industrial, clave en la generación de empleo y desarrollo

del país, no se quede en solo expectativas. Es por eso que junto con una tasa de cambio en un nivel más razonable, el país debe continuar trabajando en devolverle la competitividad al sector manufacturero. Las iniciativas gubernamentales como la reducción de los impuestos a la nómina o parafiscales y la reducción de la tasa de retención en la fuente para las empresas van en buen camino. Sin embargo no deben olvidarse las otras áreas en donde ya se han enviado mensajes positivos como en los temas de costos de energía, infraestructura vial y portuaria, freno al contrabando y las anheladas devoluciones del IVA en activos fijos y eliminación del cuatro por mil, que no deben quedarse en solo planes o anuncios sino concretarse por el bien del país en el largo plazo.

En resumen, la ruta que debemos seguir es clara y tanto el sector público como el privado deben trabajar unidos para mejorar la competitividad de la industria, el principal generador de empleo de calidad en el país. Es indispensable contar con una estrategia integral de largo plazo, que comprometa a ambos sectores y que tenga concepción de cadena productiva, donde se trabaje por fortalecer la infraestructura, las instituciones, el mercado de capitales, la educación, la internacionalización y la ciencia, tecnología e innovación.

INFORME FINANCIERO

A continuación presentamos los resultados y eventos más significativos, cuyo detalle y soporte contable y financiero se encuentran en las notas y estados financieros adjuntos, los cuales son parte integral de 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 11 de los estados financieros no 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.

Los estados financieros consolidados reflejan 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 87 y 95%, por lo tanto el valor generado por estas es capturado casi en su totalidad por los accionistas de la Matriz.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales en 2013 alcanzaron la suma de \$753.319 millones, una cifra 1.2% por debajo de lo obtenido el año anterior como resultado de una reducción del 2.8% del volumen de toneladas despachadas pero compensado con una mejoría del precio promedio en alrededor del 1.2%. Las ventas en toneladas para el mercado doméstico mantuvieron en 2013 el mismo nivel del año inmediatamente anterior y por lo tanto la variación negativa en volumen se concentró en menores ventas de exportación. El difícil entorno del sector manufacturero colombiano, principalmente en el primer semestre del año, no permitió mejores tasas de crecimiento, si bien en el final del año se logró un repunte que compensó las cifras de la primera mitad. Las menores ventas de exportación se explican por el también difícil arranque del año 2013 en algunos de los mercados internacionales, situación que fue normalizándose gradualmente con el

transcurrir de los meses, y por una restricción puntual en la capacidad de producción en el complejo de Yumbo, en donde una de las máquinas papeleras tuvo un mantenimiento anual más largo de lo habitual para permitir la ejecución de algunos proyectos de capital. Cuando el volumen es analizado por línea de producto, es importante mencionar que en el caso de cajas corrugadas, a pesar de la contracción vista en el sector manufacturero, la Compañía obtuvo un crecimiento en su nivel de despachos. La constante búsqueda de nuevos nichos de mercado, la propuesta de servicio y valor agregado y el posicionamiento en clientes importantes que a pesar del entorno lograron crecer, le permitió a la empresa obtener mayores volúmenes de ventas en 2013. También es de destacar el caso de pulpa blanca, en donde la Compañía sigue consolidándose como el único productor local de pulpa hecha de eucalipto y que ha permitido a varios clientes nacionales reemplazar sus importaciones de este producto. La línea de sacos y papel de sacos, aunque tuvo un comienzo de año no tan fuerte, remató el año con una demanda en muy buenos niveles, consecuente con la aceleración vista en la segunda mitad de año en el sector de construcción. Las líneas restantes como papeles blancos y cartulinas, tal vez las más afectadas por la baja demanda al principio de año, tuvieron también un segundo semestre con un mejor comportamiento. En estas dos líneas, la Compañía sigue manteniendo su posicionamiento en el mercado como resultado de su oferta de valor y servicio y un producto altamente competitivo.

Por el lado de precios, buena parte del año estuvo influenciado por la tendencia decreciente en los precios internacionales que venía desde el 2012 y el efecto de la tasa de cambio en las exportaciones. Sin embargo, estas dos situaciones empezaron a revertirse al final del año 2013 y es por eso que en el acumulado del año la Compañía terminó con una variación favorable en el precio de venta promedio. Esta tendencia ha continuado

durante el inicio de 2014 y es así como la mejora de los precios en los mercados internacionales y la reciente depreciación del peso, se deberá traducir en una mejora en los ingresos de la Compañía.

EBITDA y Utilidades

El EBITDA consolidado alcanzó la suma de \$111.003 millones, un 23% superior al valor alcanzado en 2012 de \$90.062 millones. Consecuentemente, el EBITDA sobre ventas consolidado para el 2013 fue de 14.7%, por encima del 11.8% logrado en 2012. Es de anotar que el EBITDA incluye el beneficio extraordinario de la venta de activos no operacionales (un lote en la ciudad de Barranquilla y una participación menor en otra sociedad) por un valor de \$11.270 millones. Si se excluye este efecto, el EBITDA de todos modos supera al del año 2012 por \$9.671 millones, equivalente a un 11% de incremento.

Las utilidades operacionales consolidadas pasaron de \$48.908 millones en 2012 a \$55.389 millones en 2013, un 13% de incremento. A pesar de las menores ventas, las mejoras obtenidas en la estructura de costos permitieron mejorar los márgenes y obtener el consecuente incremento en la utilidad operacional. Es de mencionar que una parte importante de la reducción de costos provino del arranque durante el año de recientes inversiones de capital. Estas incluyen el nuevo horno de cal en el complejo de Yumbo, el cual ha redundado en un menor costo de energía en el proceso de recuperación de químicos en la planta de pulpa y la nueva turbina de gas en la planta papelera de la ciudad de Barranquilla, cuyo beneficio también es una reducción del costo de energía en esa operación. Estos proyectos, junto con otras iniciativas de optimización de procesos y reducción de costos, permitieron a la Compañía mantener el costo promedio por tonelada constante en pesos a pesar de la inflación normal de costos durante el año.

Como resultado de la mayor utilidad operacional, más los ingresos provenientes de la venta de los activos no operacionales mencionados anteriormente, la utilidad neta consolidada alcanzó los \$56.151 millones, un 42% por encima de los \$39.460 millones logrados en 2012.

Flujo de Efectivo

El efectivo provisto durante el año por nuestras actividades operacionales alcanzó la suma de \$68.647 millones, cifra superior a la de 2012 en un 6%, manteniéndose la fuerte capacidad de generación de caja ya tradicional del Grupo Empresarial. Se realizaron con recursos propios inversiones por \$53.661 millones en propiedad, planta y equipo. En adición a los ya mencionados proyectos del horno de cal y la turbina de gas, se ejecutaron diversos proyectos de renovación y modernización de equipos y la habitual reinversión permanente en la base de plantaciones forestales, esta última por \$12.704 millones en 2013. Así mismo, la Compañía dio el primer paso para una nueva etapa de expansión con la adquisición de un terreno de 60.000 metros cuadrados al norte de Bogotá en donde será la futura nueva planta de cajas corrugadas. Al ejecutarse el proyecto en los próximos años, la Compañía contará con una de las plantas más modernas y de mayor capacidad de la región. Además de los gastos de capital, con la generación de caja propia, la Compañía pagó dividendos por \$32.678 millones, (incluyendo \$975 millones recibidos por los accionistas minoritarios de las compañías subordinadas) y la posición de caja neta, definida como el disponible más las inversiones monetarias menos la deuda financiera, cerró con un superávit de \$114.707 millones, habiéndose reducido en solo \$1.859 millones con relación al año anterior. 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.

Indicadores Financieros

Los indicadores financieros continúan mostrando nuestra sólida estructura financiera, tal como se lee en los indicadores de liquidez con una razón corriente de 2.0 y el bajo nivel de pasivos totales sobre activos de sólo el 18.0%. En 2013 se observó una mejora tanto en el margen de utilidad neta sobre ventas que pasó de 5.2% en 2012 a 7.5% en 2013, como en los márgenes de utilidad bruta y operacional sobre ventas, los cuales aumentaron ambos en un punto quedando en 20.2% y 7.4% respectivamente.

INFORME DE LAS DOS SUBORDINADAS

Reforestadora Andina S.A., dedicada a la reforestación, tuvo ventas de madera proveniente de sus plantaciones forestales de \$47.574 millones en 2013 un 6% más que en 2012. Las utilidades netas ascendieron a \$41.507 millones con un incremento del 4%. El total del activo es de \$752.287 millones, del cual el 65% está representado en 31.845 hectáreas de tierra que contienen 35 millones de árboles reforestados. El nivel de pasivos es sólo del 1.1% ó \$8.333 millones y el patrimonio de \$743.953 millones.

Los ingresos de Transbosnal S.A., provienen de dividendos y rendimientos financieros los cuales en 2013 fueron de \$8.019 millones. Las utilidades netas ascendieron a \$6.136 millones. En el año 2013, el total del activo cerró en \$205.874 millones, el pasivo de \$15.877 millones y el patrimonio de \$189.996 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 2013 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.

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 7 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. A partir de Julio 1 de 2013 fue nombrado como nuevo presidente de la Compañía el señor Álvaro José Henao Ramos, en reemplazo de Bernardo Guzmán Reyes quien se retiró de la Compañía por alcanzar su edad de jubilación.

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.

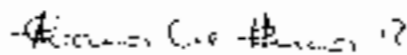
Igualmente se da cumplimiento a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor.

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.



Alvaro José Henao Ramos
Presidente



Estados Financieros Consolidados Cartón de Colombia S.A. y Compañías Filiales

Años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 con Informe del Revisor Fiscal



Balances Generales Consolidados

	31 de diciembre de	
	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Activo		
Activos corrientes:		
Disponible	\$ 5.827	\$ 10.048
Inversiones (Nota 5)	200.635	185.196
Deudores (Nota 3)	182.827	180.172
Inventarios (Nota 4)	95.720	92.613
Gastos pagados por anticipado	801	1.045
Otros activos	1.119	98
Total activo corriente	486.929	469.172
Inversiones (Nota 5)	1.369	2.118
Propiedad, planta y equipo (Nota 6)	355.340	348.763
Deudores (Nota 3)	3.845	4.415
Valorizaciones	1.083.326	1.105.481
Total activo	\$ 1.930.809	\$ 1.929.949
Cuentas de orden deudoras (Nota 12)	\$ 564.331	\$ 603.946

Balances Generales Consolidados

	31 de diciembre de	
	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Pasivo y patrimonio		
Pasivo corriente:		
Obligaciones financieras (Nota 7)	\$ 91.755	\$ 78.678
Proveedores y cuentas por pagar	101.536	107.649
Pasivos estimados y provisiones	1.326	1.354
Obligaciones laborales (Nota 8)	26.094	24.739
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 9)	23.284	22.662
Total pasivo corriente	243.995	235.082
Pensiones de jubilación (Nota 8)	35.489	37.052
Impuestos, gravámenes y tasas	-	13.003
Interés de la minoría	67.804	64.463
Total pasivo	347.288	349.600
Patrimonio (Nota 10):		
Capital social	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369
Reservas	286.735	278.978
Acciones propias readquiridas	(10.654)	(10.654)
Revalorización del patrimonio	148.171	148.171
Utilidad del ejercicio	56.151	39.460
Superávit por valorizaciones	1.052.693	1.073.969
Total Patrimonio	1.583.521	1.580.349
Total pasivo y patrimonio	\$ 1.930.809	\$ 1.929.949
Cuentas de orden (Nota 12)	\$ 564.331	\$ 603.946


Alvaro José Henao R.
 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.
 (Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)


Alvaro José Henao R.
 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.
 (Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados Consolidados de Resultados

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 2012

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

	2013	2012
Ventas netas	\$ 753.319	\$ 762.769
Costo de ventas y gastos operacionales:		
Costo de ventas	(601.383)	(617.011)
Gastos de administración (Nota 13)	(56.029)	(56.576)
Gastos de ventas (Nota 13)	(40.518)	(40.274)
	(697.930)	(713.861)
Utilidad operacional	55.389	48.908
Otros ingresos (egresos):		
Gastos financieros	(9.200)	(8.720)
Utilidad (Pérdida) en venta de acciones (Nota 13)	466	-
Utilidad (Pérdida) en venta de activos fijos	10.804	(251)
Dividendos recibidos	1.631	1.399
Ingresos financieros	10.356	12.292
Ganancia (Pérdida) en cambio	1.027	(2.278)
Otros, neto (Nota 13)	(3.657)	(2.850)
Utilidad antes de impuestos	66.816	48.500
Impuesto de renta y complementarios (Nota 9)	(10.665)	(9.040)
Utilidad del ejercicio	\$ 56.151	\$ 39.460
Utilidad neta por acción	521	366

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

	Capital Social	Prima en Colocación de Acciones	Reservas	Acciones Propias Readquiridas	Revalorización del Patrimonio	Utilidad del Ejercicio	Superávit por Valorizaciones	Total
(En millones de pesos)								
Saldo al 31 de diciembre de 2011	\$ 56	\$ 50.369	\$ 275.468	\$ (10.654)	\$ 148.171	\$ 35.196	\$ 872.134	\$ 1.370.740
Apropiaciones	-	-	15.662	-	-	(15.662)	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(12.152)	-	-	(19.534)	-	(31.686)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	201.835	201.835
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	39.460	-	39.460
Saldo al 31 de diciembre de 2012	\$ 56	\$ 50.369	\$ 278.978	\$ (10.654)	\$ 148.171	\$ 39.460	\$ 1.073.969	\$ 1.580.349
Apropiaciones	-	-	12.316	-	-	(12.316)	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(4.559)	-	-	(27.144)	-	(31.703)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	(21.276)	(21.276)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	56.151	-	56.151
Saldo al 31 de diciembre de 2013	\$ 56	\$ 50.369	\$ 286.735	\$ (10.654)	\$ 148.171	\$ 56.151	\$ 1.052.693	\$ 1.583.521


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 **2012**
(En millones de pesos)

Recursos financieros provistos por:		
Utilidad del ejercicio	\$ 56.151	\$ 39.460
Disminución impuesto al patrimonio a largo plazo	(13.003)	(13.003)
Cargos (abonos) que no afectan el capital de trabajo:	-	-
Depreciación, agotamiento y amortización	46.047	41.909
Disminución en pensiones de jubilación	(1.563)	(1.116)
Interés de la minoría	2.419	2.346
(Utilidad) Pérdida en retiro de propiedad, planta y equipo	(10.804)	187
Utilidad en venta de acciones	(466)	-
Total provisto por las operaciones	78.781	69.783
Emisión de acciones de subordinadas a minoritarios		
	2.776	2.296
Disposición de propiedad, planta y equipo		
	11.841	813
Disposición de inversiones en acciones		
	1.215	-
Disminución de deudores a largo plazo		
	570	83
	95.183	72.975
Recursos financieros aplicados a:		
Dividendos en efectivo	(32.678)	(32.056)
Adiciones a propiedad, planta y equipo	(53.661)	(55.221)
	(86.339)	(87.277)
Aumento (Disminución) en el capital de trabajo	8.844	(14.302)
Análisis de los cambios del capital de trabajo:		
Disponible	\$ (4.221)	\$ (3.330)
Inversiones	15.439	(13.976)
Deudores	2.655	11.804
Inventarios	3.107	2.195
Gastos pagados por anticipado	(244)	170
Otros activos	1.021	(232)
Obligaciones financieras	(13.077)	(2.344)
Proveedores y cuentas por pagar	6.113	(5.806)
Pasivos estimados y provisiones	28	2.555
Obligaciones laborales	(1.355)	(2.463)
Impuestos, gravámenes y tasas	(622)	(2.875)
Aumento (Disminución) en el capital de trabajo	\$ 8.844	\$ (14.302)


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 **2012**
(En millones de pesos)

Actividades operacionales:		
Utilidad del ejercicio	\$ 56.151	\$ 39.460
Depreciación, agotamiento y amortización	46.047	41.909
Interés de la minoría	2.419	2.346
(Utilidad) Pérdida en venta de propiedad, planta y equipo	(10.804)	187
Utilidad en Venta de Inversiones	(467)	-
Variación en:		
Deudores distintos de préstamos a particulares	(2.085)	(11.721)
Inventarios	(3.107)	(2.195)
Gastos pagados por anticipado	244	(170)
Otros activos	(1.021)	232
Proveedores y cuentas por pagar	(6.113)	5.806
Pasivos estimados y provisiones	(28)	(2.555)
Obligaciones laborales	1.355	2.463
Impuestos, gravámenes y tasas	(12.381)	(10.128)
Pensiones de jubilación	(1.563)	(1.116)
Disponible neto provisto por las actividades operacionales	\$ 68.647	\$ 64.518
Actividades de inversión:		
Disposición de inversiones en acciones	1.215	-
Disposición de propiedad, planta y equipo	11.841	813
(Aumento) disminución de inversiones	(15.438)	13.976
Adiciones a propiedad, planta y equipo	(53.661)	(55.221)
Disponible neto usado en actividades de inversión	(56.043)	(40.432)
Actividades financieras:		
Pago de dividendos	(32.678)	(32.056)
Aumento de obligaciones financieras	13.077	2.344
Emisión de acciones de subordinadas a minoritarios	2.776	2.296
Disponible neto usado en actividades financieras	(16.825)	(27.416)
Disminución en el disponible	(4.221)	(3.330)
Disponible al principio del año	10.048	13.378
Disponible neto al final del año	\$ 5.827	\$ 10.048


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Notas a los Estados Financieros Consolidados Cartón de Colombia S.A.

Años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 con Informe
del Revisor Fiscal



1 Principales Políticas y Prácticas Contables

Ente Económico

Cartón de Colombia S.A., es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas en 1944, dedicada a la producción de pulpas, 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.

Las compañías subordinadas de Cartón de Colombia S.A., que se consolidan y cuya participación se describe en la Nota 10, fueron constituidas de acuerdo con las leyes colombianas. 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.

Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en los registros contables mantenidos bajo la norma del costo histórico, modificada conforme a las normas legales aplicables para reconocer el efecto de la inflación en las cuentas no monetarias del balance general, incluyendo el patrimonio. Bajo las normas vigentes, no se requiere reexpresar los estados financieros de 2012 en términos del poder adquisitivo del peso al 31 de diciembre de 2013.

A partir del 1° de enero de 2007 fue suspendida la aplicación del sistema de ajustes integrales por inflación por el Decreto 1536 de mayo de 2007, expedido por el Gobierno Nacional.

Durante el período comprendido entre el 1° de enero de 1992 y el 31 de diciembre de 2006, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio se ajustaban mediante el índice de precios al consumidor para ingresos medios (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable PAAG) y la ganancia o pérdida por exposición a la inflación se registraba en la cuenta "Corrección Monetaria" del estado de resultados. Los ajustes por inflación contables acumulados hasta el 31 de diciembre de 2006 hacen parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables.

Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen el balance general, los resultados del año, los cambios en el patrimonio, la situación financiera y los flujos de efectivo, de la Compañía y los de sus subordinadas en las cuales ejerce control directo o indirecto, de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio. 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 interés minoritario. Las políticas y métodos de contabilidad de la Matriz y subordinadas son homogéneos y no requieren ajustes especiales.

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.

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 \$1.926,83 en 2013 y \$1.768,23 en 2012. 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.

Disponible

El disponible incluye los saldos en caja menor, caja general, cuentas corrientes y cuentas de ahorro.

Inventarios

Los inventarios están valuados al menor entre el costo y el valor de mercado. Los inventarios de materias primas, abastecimientos, productos en proceso, productos terminados y repuestos están valuados por el método de promedios ponderados y los demás inventarios al costo específico de cada pedido.

Inversiones

Las inversiones de renta fija se valúan inicialmente al costo de adquisición y, posteriormente, en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra. Las inversiones en acciones de entidades no controladas se contabilizan por el método del costo y su valor de realización se determina según la cotización en las bolsas de valores para los títulos de alta y media bursatilidad y del valor intrínseco con base en los balances al 31 de diciembre en los demás casos. Las valorizaciones y desvalorizaciones en dichas inversiones se contabilizan directamente al patrimonio.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores se determina con base en análisis de edades de saldos y evaluación de cobrabilidad de las cuentas individuales. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se registra a su costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006, el cual incluye gastos financieros y las diferencias de cambio por financiación en moneda extranjera hasta la puesta en servicio del activo. La depreciación se calcula usando el método de línea recta con base en la vida útil de los activos sobre el 100% del costo de adquisición. Las tasas anuales de depreciación utilizadas son:

	%	
	2013	2012
Edificios	5	5
Maquinaria y equipo	10	10
Equipo de oficina	10	10
Equipo de transporte y computación	20	20

La utilidad o pérdida en la venta o retiro de propiedad, planta y equipo es reconocida en las operaciones del año en que se efectúa la transacción. Los desembolsos normales por mantenimiento y reparaciones son cargados a gastos. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Las plantaciones forestales están registradas a su costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006, y el agotamiento se registra en el momento de cosecharlas. La mayoría de las plantaciones se encuentran en etapa de crecimiento. Los gastos de administración forestales se cargan directamente a resultados.

Al cierre de cada año se determina el valor de realización de estos activos mediante avalúos técnicos practicados, al menos cada tres años, por personas jurídicas independientes, el último de los cuales fue preparado en diciembre de 2012.

Obligaciones Laborales

Las leyes laborales prevén el pago de compensación diferida a ciertos empleados en la fecha de su retiro de la Compañía. El importe que reciba cada empleado depende de la fecha de ingreso, modalidad de contratación y salario. Además, en ciertos casos, se reconocen intereses al 12% anual sobre los montos acumulados a favor de cada empleado. En caso de retiro injustificado, el empleado tiene derecho a recibir pagos adicionales que varían de acuerdo con el tiempo de servicio y el salario. El pasivo por dichas obligaciones se contabiliza bajo la presunción de retiro voluntario.

Las leyes laborales requieren que las empresas paguen pensiones de jubilación a los empleados que cumplan ciertos requisitos de edad y tiempo de servicio. Sin embargo, en la mayoría de los casos Colpensiones o los fondos privados de pensiones, han asumido esta obligación. El pasivo por pensiones se determina de acuerdo con estudios actuariales realizados bajo parámetros fijados por el Gobierno Nacional.

Cuentas de Resultado

Los ingresos y gastos se reconocen mediante el cumplimiento de las normas de realización, asociación y asignación, de tal manera que se logre el cómputo correcto del resultado neto del año. Los ingresos se contabilizan cuando se han devengado y nace el derecho cierto, probable y cuantificable de exigir su pago aunque no se haya hecho efectivo el cobro. Por consiguiente, los ingresos corresponden a venta de bienes en operaciones de intercambio definitivo en las que ha habido transferencia del título de dominio al comprador con todos sus riesgos y beneficios, y a servicios prestados en forma cabal y satisfactoria. Las devoluciones y reclamaciones se registran en el momento que se conocen.

Contingencias

A la fecha de emisión de los estados financieros, puede haber obligaciones contingentes surgidas a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia en el futuro de uno o más eventos inciertos que no están enteramente bajo el control de la gerencia. La estimación de las contingencias de pérdidas necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencia de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, se consideran, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia y el estado actual de los procesos. Si es probable que se deba satisfacer una obligación contingente y que además su importe puede ser medido con suficiente fiabilidad, entonces es registrada en los estados financieros. En caso contrario, la naturaleza de la contingencia es revelada en una nota, con la estimación del rango probable de pérdida.

Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio de las acciones suscritas en circulación durante cada año.

Cambios Normativos

El 29 de diciembre de 2012 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió el Decreto 2784, mediante el cual se reglamentó la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el grupo 1: Emisores de valores, entidades de interés público y entidades que cumplan los parámetros establecidos en esta disposición.

Este marco técnico fue elaborado con base en las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, las Normas Internacionales de Contabilidad –NIC–, las interpretaciones SIC, las interpretaciones CINIIF y el marco conceptual para la información financiera, emitidas en español al 1 de enero de 2013, por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Según el cronograma de aplicación, el año 2013 ha sido un período de preparación y capacitación con la obligación inicial de presentar un plan de implementación aprobado por la junta directiva, con

responsables y metas de seguimiento y control. El año 2014 será el período de transición y el 2015 el período de aplicación plena del nuevo marco normativo.

De acuerdo con lo indicado en el Decreto 2784 de 2012, modificado por el Decreto 3024 de 2013, se establece la obligación de preparar un estado de situación financiera de apertura al 1 de enero del 2014 bajo la nueva normativa, de modo que durante todo el año 2014 se lleve a cabo la transición, con la aplicación simultánea de la actual y la nueva normativa contable.

Los últimos estados financieros oficiales conforme a los Decretos 2649 y 2650 de 1993 serán con corte al 31 de diciembre del 2014 y los primeros estados financieros bajo la nueva normativa serán los del año 2015 que requieren su comparación con la información de transición del año 2014, bajo el marco técnico normativo establecido en el Decreto 2784 de 2012 y modificado por el Decreto 3023 de 2013.

2 Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera

Compendio de activos y pasivos denominados en moneda extranjera, expresados en miles de dólares de los Estados Unidos, al 31 de diciembre:

	2013	2012
	(En miles de dólares)	
Disponible	1.841	1.417
Inversiones	1.800	-
Deudores	24.341	22.028
Obligaciones financieras	(12.000)	(11.000)
Proveedores y cuentas por pagar	(11.738)	(13.127)
Activo / (Pasivo), neto	4.244	(682)

3 Deudores

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Clientes	\$153.745	\$154.829
Anticipos y avances	3.166	4.068
Anticipos de impuestos y saldos a favor	17.298	17.927
Cuentas por cobrar a trabajadores	6.316	6.073
Préstamos a particulares (1)	2.200	2.200
Otras cuentas por cobrar	8.913	4.450
Provisiones (2)	(4.966)	(4.960)
Total deudores	186.672	184.587
Porción corriente	182.827	180.172
Porción de largo plazo (3)	\$ 3.845	\$ 4.415

(1) Los préstamos a particulares, que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendieron a \$ 2.200 millones, han sido otorgados a ciertos clientes para ejecutar proyectos que beneficiarán indirectamente a Cartón de Colombia S. A. en la ampliación o mantenimiento del mercado de sus productos.

(2) El valor de las cuentas de difícil cobro por ventas a clientes está cubierto con la provisión que presenta el siguiente movimiento:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Saldo inicial	\$ 4.960	\$ 4.719
Provisión del año - clientes	397	417
Provisión del año - otros	31	-
Cuentas castigadas	(422)	(176)
Saldo final	\$ 4.966	\$ 4.960

(3) Los futuros vencimientos de los deudores a largo plazo, todos denominados en pesos y con tasas de interés entre el 4% y 14%, son como siguen:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
2014	-	1.876
2015	2.261	669
2016	724	250
2017	118	851
2018 y siguientes	58	-
	\$ 3.161	\$ 3.646

Cuentas y documentos por cobrar que al 31 de diciembre de 2013 presentan un año o más de edad, contado a partir de su fecha de expedición, como sigue:

Cuentas por cobrar a clientes (*)	6.215	
Préstamos a trabajadores	2.486	Recuperables según plan de amortización
Otros deudores	3.678	Recuperables según contratos
	12.379	

(*) Incluye \$2.485 de cuentas por cobrar a un cliente vinculado con domicilio en Venezuela. Este valor está 100% garantizado con un depósito en dólares entregado a la Sociedad.

4 Inventarios

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Productos en proceso y terminados	\$ 10.658	\$ 8.930
Materias primas y abastecimientos	26.490	26.052
Repuestos	54.850	54.326
Tránsito	3.699	3.262
Otros	23	43
	\$ 95.720	\$ 92.613

5 Inversiones

Al 31 de diciembre, las inversiones están constituidas así:

	% de Participación		(En millones de pesos)	
	2013	2012	2013	2012
	%			
a. Inversiones participativas al costo:				
Cía. Colombiana de Empaques Bates S.A.	46,6	46,6	\$ 808	\$ 808
Packing S.A.	-	3,5	-	749
Productora de Carbón de Occidente S.A., provisionada al 100%	24,8	24,8	-	-
Enka de Colombia S.A.	0,1	0,1	469	469
Otras menores			92	92
Inversiones a largo plazo sin intención de venta			\$ 1.369	\$ 2.118
b. Inversiones no participativas:				
Certificados de Depósito a Término			196.021	183.564
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS			29	368
Depósitos Fiduciarios			4.585	1.264
Inversiones a redimir en el año siguiente			200.635	185.196
Total inversiones			\$ 202.004	\$ 187.314

Valor de realización de las inversiones, valuadas con fundamento en los estados financieros del emisor de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

2013	Acciones comunes poseídas	Valor realización	Utilidad Causada
	(En millones de pesos)		
a. Inversiones participativas al costo:			
Cía. Colombiana de Empaques Bates S.A.	25.446	63.753	1.631
Packing S. A.		-	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	123	-
Productora de Carbón de Occidente S.A. Provisionada al 100% menos provision de \$920	1.454.735	-	-
Otras menores		92	
		63.968	1.631
b. Inversiones no participativas:			
Certificados de Depósito a Término		196.021	8.993
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		29	-
Depósitos Fiduciarios		4.585	43
		200.635	9.036
Total inversiones		264.603	10.667

2012	Acciones comunes poseídas	Valor realización	Utilidad Causada
	(En millones de pesos)		
a. Inversiones participativas al costo:			
Cía. Colombiana de Empaques Bates S.A.	25.446	61.183	1.399
Packing S. A.	3.038.535	1.644	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	106	-
Productora de Carbón de Occidente S.A.	1.454.735	-	-
Otras menores		92	-
		63.025	1.399
b. Inversiones no participativas:			
Certificados de Depósito a Término		183.564	10.887
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		368	-
Depósitos Fiduciarios		1.264	94
		185.196	10.981
Total inversiones		248.221	12.380

Actividad económica del ente emisor de las acciones poseídas al 31 de diciembre de 2013:

Cía. Colombiana de Empaques Bates S. A.	Producción de sacos de papel
Enka de Colombia S. A.	Producción de fibras textiles
Productora de Carbón de Occidente S. A.	En liquidación
Otras menores	Clubes sociales y otros

6 Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo, toda de plena propiedad y ninguna de propiedad condicionada, se resume a continuación:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Terrenos	\$ 64.667	\$ 55.631
Plantaciones forestales	100.438	99.653
Maquinaria y equipo	827.898	808.595
Muebles y enseres	772	1.009
Equipo de computación	4.312	4.612
Flota y equipo de transporte	11.093	7.066
Construcciones y edificaciones	17.230	17.066
Maquinaria en tránsito	1.264	4.747
Construcciones en curso	11.930	24.118
	1.039.604	1.022.497
Menos depreciación acumulada	684.264	673.734
Activos fijos netos	\$ 355.340	\$ 348.763

La depreciación cargada a resultados ascendió a \$32.088 millones en 2013 y \$29.560 millones en 2012. El agotamiento de las plantaciones forestales cargado a resultados fue de \$13.959 en 2013 y \$12,349 en el 2012.

Cuadro comparativo de los valores en libros y de realización al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

2013	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor de realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	\$ 64.667	\$ -	\$ 251.415	\$ 186.747
Plantaciones forestales	100.438	-	439.938	339.501
Maquinaria y equipo	827.898	(661.695)	498.488	332.286
Muebles y enseres	772	(453)	319	-
Equipo de computación	4.312	(4.284)	29	-
Flota y equipo de transporte	11.093	(5.209)	8.869	2.985
Construcciones y edificaciones	17.230	(12.623)	163.815	159.208
Maquinaria en tránsito	1.264	-	1.264	-
Construcciones en curso	11.930	-	11.930	-
Totales	\$ 1.039.604	\$ (684.264)	\$ 1.376.067	\$ 1.020.727

2012	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor de realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	\$ 55.631	\$ -	\$ 238.677	\$ 183.046
Plantaciones forestales	99.653	-	475.807	376.154
Maquinaria y equipo	808.595	(650.789)	472.945	315.139
Muebles y enseres	1.009	(678)	339	8
Equipo de computación	4.612	(4.577)	819	784
Flota y equipo de transporte	7.066	(5.489)	6.927	5.350
Construcciones y edificaciones	17.066	(12.201)	168.958	164.093
Maquinaria en tránsito	4.747	-	4.747	-
Construcciones en curso	24.118	-	24.118	-
Totales	\$ 1.022.497	\$ (673.734)	\$ 1.393.337	\$ 1.044.574

7 Obligaciones Financieras

Obligaciones financieras cuyos pagos se han cumplido oportunamente, no existiendo obligaciones en mora ni compromisos que se espere refinanciar, como tampoco restricciones sobre el capital de trabajo ni al pago de dividendos:

	Tasa promedio		2013	2012
	2013	2012		
(En millones de pesos)				
a. Deuda denominada en dólares				
Bancolombia	1,5 %	2,1 %	\$ 8.671	\$ 6.188
Banco de Bogotá	1,5 %	1,9 %	6.744	6.189
Banco de Occidente	1,5 %	1,9 %	7.707	7.073
			\$ 23.122	\$ 19.450
b. Deuda denominada en pesos				
Banco de Bogotá		7,0 %		4.000
Banco AV Villas	5,0 %		17.000	
Packing S.A.	4,6 %	6,0 %	15.569	21.626
Papelsa S.A.	4,6 %	6,0 %	36.039	26.362
Colombates S.A.		6,0 %	25	7.240
			\$ 68.633	\$ 59.228
Total obligaciones financieras			\$ 91.755	\$ 78.678

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.287 en 2013 y de \$4.167 en 2012.

8 Obligaciones Laborales

El pasivo por jubilaciones calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$45.759 en 2013 y \$48.095 en 2012. La normativa contable permite diferir en 20 años el reconocimiento del mayor pasivo pensional determinado al 31 de diciembre de 2010 originado principalmente por el nuevo supuesto de mortalidad establecido por la Superintendencia Financiera. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 88% en 2013 y 87,25% en 2012.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,94% en 2013 y 8,22% en 2012, y el incremento futuro de salarios de 2,99% y 3,26% respectivamente.

Los beneficiarios de la pensión de vejez, invalidez y sobrevivientes son 325 en 2013 y 336 en 2012. Los pagos de las pensiones se hacen con cargo a los recursos generados en las operaciones y siguiendo la práctica comercial del país, no se han segregado fondos con el fin específico de cubrir las obligaciones por pensiones.

Composición de las obligaciones laborales al 31 de diciembre:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Cesantías	\$ 4.487	\$ 4.342
Intereses sobre las cesantías	514	492
Vacaciones	3.461	3.436
Prima de vacaciones	3.437	3.222
Bonificaciones por pagar	8.310	7.248
Salarios por pagar	-	3
Otras prestaciones sociales	1.106	1.085
Pensiones de jubilación	40.268	41.963
	61.583	61.791
Porción corriente:		
Pensiones de jubilación	4.779	4.911
Obligaciones laborales	21.315	19.828
Total porción corriente	26.094	24.739
Total porción largo plazo	\$ 35.489	\$ 37.052

Cargos a resultados por pensiones de jubilación se detallan a continuación:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Pagos	\$ 4.810	\$ 4.794
Provisión/(Recuperación)	(1.695)	(982)
Total	\$ 3.115	\$ 3.812

9 Impuestos, Gravámenes y Tasas

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Impuesto sobre las ventas por pagar	\$ 7.183	\$ 6.782
Renta y complementarios	1.022	2.876
Impuesto a la renta para la equidad	2.076	-
Impuesto al patrimonio	13.003	26.007
Total impuestos por pagar	\$ 23.284	\$ 35.665
Porción Corriente	23.284	22.662
Porción Largo Plazo	-	\$ 13.003

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Año corriente	\$ 10.617	\$ 8.999
Años anteriores	48	41
	\$ 10.665	\$ 9.040

Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

a) 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.

b) 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.

c) 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.

d) 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.

e) 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.

f) Al 31 de diciembre de 2013 la Compañía presenta excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por valor de \$21.931, generados durante los años 2009, 2010 y 2012. De acuerdo con las disposiciones tributarias vigentes los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes, reajustados fiscalmente.

g) 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.

h) 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 2013, no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año 2012, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2013, que afecten los resultados del período.

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 34% (33% en 2012) y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 8.17% en 2013 y 9.2 en 2012:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Utilidad antes de impuestos	\$ 66.816	\$ 48.500
Diferencias temporales		
Exceso de renta presuntiva	-	6.994
Utilidades no realizadas en inventarios	(23)	878
Provisión para otros deudores	31	17
Agotamiento plantaciones forestales	(27.030)	(25.613)
Dividendos recibidos no gravados	(1.631)	(1.399)
Incentivos a la reforestación	(9.356)	(9.127)
Pensiones de jubilación	641	570
Gastos no deducibles	4.801	2.858
Interés de la minoría	2.421	2.346
Gravamen a los Movimientos Financieros	1.630	2.481
Pérdida (Utilidad) en venta de acciones	(467)	-
Ganancia ocasional en venta de activos fijos	(9.396)	-
Aplicación exceso de renta presuntiva en años anteriores	(1.084)	-
Otros	(1.759)	(1.236)
Renta líquida gravable Renta - Tarifa 25% y 33%	\$ 25.594	\$ 27.269
Renta líquida gravable - Tarifa 10%	\$ 9.396	

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) El impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", para los años 2013, 2014 y 2015 tendrá una tarifa del 9% y a partir del año gravable 2016, la tarifa de este impuesto será del 8%.

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

	2013
	(En millones de pesos)
Renta líquida gravable Renta	\$ 25.594
Mas gastos deducibles en Renta pero no para CREE	-
Incentivos a la reforestación	9.356
Donaciones	395
Aplicación exceso de Renta presuntiva de años anteriores	1.084
Renta líquida gravable - CREE - Tarifa 9%	\$ 36.429

d) 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.

e) 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 es 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.

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Patrimonio contable	\$ 1.583.521	\$ 1.580.349
Superavit por valorización en el Patrimonio	(1.052.694)	(1.073.969)
Superavit por valorización en las minorías	(30.632)	(31.512)
Reajustes fiscales propiedad, planta y equipo	180.813	180.813
Reajustes fiscales acciones y aportes	305.006	304.313
Intereses de la minoría	67.804	64.463
Utilidades no realizadas en inventarios	4.500	4.337
Provisión para protección de inversiones	960	941
Provisión para deudores	4.648	4.617
Pasivos estimados y otros	(1.498)	(2.154)
Patrimonio fiscal	\$ 1.062.428	\$ 1.032.198

10 Patrimonio

Capital social:

Autorizado, 200.000.000 de acciones de \$0,50 de valor nominal cada una, suscritas y pagadas en 2013 y 2012, así:

	2013	2012
	(Número de acciones)	
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.716.050

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital suscrito y pagado incluye \$11 millones o 19.7%, de capitalización de la cuenta de revalorización del patrimonio mediante 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	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Reserva legal	\$ 38	\$ 38
Reserva legal de las subordinadas	24.238	20.259
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones industriales y para el incremento de plantaciones forestales	243.459	239.681
Reservas para readquisición de acciones	19.000	19.000
	\$ 286.735	\$ 278.978

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

Revalorización del patrimonio:

El saldo de esta cuenta no podrá distribuirse como utilidad a los socios o accionistas, hasta tanto se liquide la Compañía o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales vigentes, en cuyo caso se distribuirá como un ingreso no gravado con el impuesto sobre la renta y complementarios.

Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando el ente económico se encuentre en causal de disolución por este concepto y no podrá utilizarse para disminuir el capital con

efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas. Podrá imputarse el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

Superávit por valorizaciones:

El exceso del valor comercial o intrínseco sobre el valor en libros de las inversiones en acciones, bienes raíces, plantaciones forestales y maquinaria y equipo se contabiliza como valorizaciones y se resume a continuación:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Maquinaria y equipo	\$ 335.253	\$ 321.264
Bienes raíces	340.930	342.490
Plantaciones forestales	317.083	352.396
Inversiones	59.427	57.819
	\$ 1.052.693	\$ 1.073.969

El dividendo ordinario pagado a los accionistas de Cartón de Colombia S. A. fue de \$294 por acción en 2013 y \$294 en 2012.

Dividendos Pagados:	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Dividendos en efectivo:		
A los accionistas de Cartón de Colombia	\$ 31.703	\$ 31.686
A los accionistas minoritarios de las subordinadas	975	371
Total dividendos pagados	\$ 32.678	\$ 32.057

Participación porcentual, directa más indirecta, de Cartón de Colombia S. A. en las subordinadas, y totales del activo, pasivo, patrimonio y la utilidad del ejercicio, al 31 de diciembre de 2013 Y 2012:

2013	% Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
Cartón de Colombia S.A.	-	2.054.602	498.667	1.555.935	53.247
Reforestadora Andina S.A.	92.1 %	752.287	8.334	743.953	41.507
Transbosnal S.A.	95.0 %	205.874	15.878	189.996	6.137

2012	% Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
Cartón de Colombia S.A.	-	2.019.831	466.707	1.553.124	36.895
Reforestadora Andina S.A.	92.5 %	745.771	12.733	733.038	39.789
Transbosnal S.A.	95.0 %	197.737	9.290	188.447	6.683

Resumen del aumento (disminución) en los estados financieros consolidados en relación con los individuales de la Matriz:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Activo	\$ (123.739)	\$ (89.882)
Pasivo	(151.379)	(117.107)
Patrimonio	27.587	27.225
Resultado del año	\$ 2.904	\$ 2.565

11 Transacciones con Compañías Vinculadas

Transacciones con vinculados económicos:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
a. Operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación:		
Grupo Carvajal S.A.:		
Ventas de bienes	\$ 5.630	\$ 10.447
Compras de bienes	59	155
Pago de dividendos	3.275	3.271
Cuentas por cobrar	3.993	4.655
Cuentas por pagar	6	5
Smurfit Kappa Group:		
Venta de bienes	\$ 116.874	\$ 116.341
Ingreso por servicios prestados	8.284	8.305
Intereses recibidos	8.993	10.807
Pérdida por diferencia en cambio	(158)	(1.924)
Dividendos recibidos	1.631	1.399
Compra de bienes	88.127	100.091
Compra de servicios	4.313	5.361
Intereses pagados	2.572	2.829
Dividendos pagados	22.716	22.471
Inversión en depósitos a término fijo	196.021	183.564
Cuentas por cobrar	28.089	25.665
Cuentas por pagar	62.202	65.863
b. Operaciones con miembros de la Junta Directiva:		
Honorarios	\$ 188	\$ 185
c. Operaciones con representantes legales y otros administradores:		
Salarios y otros pagos laborales	\$ 6.737	\$ 7.521
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	611	755
Dividendos	44	26
Valor por cobrar de préstamos otorgados	246	182

El monto de los créditos otorgados a los administradores de la Matriz y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2013 ascienden a \$235 millones. Los préstamos para adquisición de vivienda con garantía hipotecaria, vehículos con garantía prendaria, salud y educación con pagarés, a una tasa del 4.5% efectivo anual

y amortización en cinco años, corresponden a las condiciones aprobadas por la junta directiva para sus empleados. No existen créditos a los integrantes de los órganos de vigilancia.

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 de la Compañía:

	2013	2012
	(En porcentajes)	
En las ventas	16,6%	16,6%
En el costo de ventas y gastos operacionales	14,0%	16,0%
En ingresos financieros	15,4%	14,1%
En la pérdida por diferencia en cambio	86,8%	84,5%
En los dividendos recibidos	100%	100%
En el gasto por intereses	28%	32,4%
En los dividendos pagados	72%	70,1%
Cuentas por cobrar en el total del activo	1,7%	1,6%
Inversiones temporales en el total del activo	10,2%	9,5%
Cuentas por pagar en el total del pasivo	17,9%	18,8%

12 Cuentas de Orden

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden están constituidas así:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Hipoteca sobre terrenos	\$ -	\$ 49
Bienes recibidos de terceros en consignación	2.139	1.928
Promesas de compra venta	-	9.579
Demandas eventuales y/o remotas civiles	301	301
Demandas eventuales y/o remotas laborales	5.716	6.550
Demandas por tributos aduaneros	387	2.447
Deudoras fiscales	521.094	548.152
Exceso de renta presuntiva	21.931	22.476
Pérdidas fiscales	12.763	12.464
	\$ 564.331	\$ 603.946

El exceso de renta presuntiva sobre la renta líquida ordinaria de \$21.931 millones, reajustado por inflación, podrá compensarse

con las utilidades gravables determinadas en el período 2014 a 2016.

Las pérdidas fiscales de \$12.763 millones, reajustadas por inflación, podrán ser compensadas con las utilidades gravables que se obtuvieren en los años siguientes, sin límite de tiempo. Las pérdidas de la sociedad no son trasladables a los accionistas.

Las promesas de compraventa corresponden a promesa de venta de un lote industrial ubicado en Barranquilla por valor de \$9.579, cuya escritura pública fué firmada el cuarto trimestre del 2013.

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 2013 se encuentran en discusión 7 de los 83 procesos, en vía contencioso administrativo. Si todas las sentencias de los tribunales llegaren a ser desfavorables, la Compañía estaría obligada a pagar \$387 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 los fallos sean favorables a Cartón de Colombia S. A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en los procesos. Se han expedido 81 sentencias de tribunales, de las cuales 65 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.



13 Cuentas de Resultado

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Ventas netas: (a)		
Cartones y papeles	\$ 740.221	\$ 753.194
Madera y plántulas de vivero	4.035	1.110
Servicios	9.063	8.465
Total	\$ 753.319	\$ 762.769
Gastos operacionales de administración y ventas:		
Gastos de personal	\$ 42.621	\$ 43.288
Fletes en ventas	28.865	28.641
Honorarios	2.818	2.862
Arrendamientos	3.609	3.151
Contribuciones y afiliaciones	1.019	980
Servicios	10.820	11.368
Gastos de viaje	1.846	1.921
Depreciaciones y amortizaciones	9	5
Provisión para deudores	428	417
Otros	4.512	4.217
	\$ 96.547	\$ 96.850
Otros ingresos (egresos)		
Otros ingresos		
Utilidad (pérdida) en ventas de propiedad, planta y equipo	-	\$ (251)
Venta de otros materiales	333	1.466
Recuperación de costos, gastos y provisiones	2.044	1.374
Indemnizaciones de compañías de seguros	72	646
Otros	762	861
Total ingresos	\$ 3.211	\$ 4.096
Otros egresos		
Gravámen a los movimientos financieros	\$ (3.268)	\$ (3.324)
Provisión para demandas e indemnizaciones	(240)	(11)
Donaciones en dinero	(395)	(203)
Interés de la minoría	(2.421)	(2.346)
Otros	(544)	(1.062)
Total egresos	(6.868)	(6.946)
Otros ingresos (egresos), neto	\$ (3.657)	\$ (2.850)
Gasto total de personal:		
De dirección y confianza	\$ 60.405	60.217
Otros	87.765	85.684
	\$ 148.170	\$ 145.901
Número de trabajadores:		
De dirección y confianza	519	518
Otros	1.050	1.033
	1.569	1.551

14 Indicadores Financieros

		2013	2012
(En millones de pesos)			
Indicadores de liquidez			
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	2,00	2,00
Prueba ácida inventarios	(Activo cte. - inventarios) / Pasivo cte.	1,60	1,60
Prueba ácida cuentas por cobrar	(Activo cte. - C x C) Pasivo cte.	1,25	1,23
Solidez	Activo total / Pasivo total	5,56	5,52
Indicadores de endeudamiento nivel externo			
Total	Pasivo total / Activo total	18,0 %	18,1 %
Corto plazo	Pasivo cte. / Pasivo total	70,2 %	67,2 %
Cobertura de intereses	Utilidad antes de impuestos e intereses / Intereses	826,2 %	656,2 %
Apalancamiento o leverage			
Total	Pasivo total / Patrimonio	21,9 %	22,1 %
Corto plazo	Pasivo cte. / Patrimonio	15,4 %	14,9 %
Financiero total	Pasivo con entidades financieras / Patrimonio	5,8 %	5,0 %
Rotación cartera			
Días	365 / Veces rotación cartera	64	61
Veces	Ventas a crédito / C x C promedio	5,7	5,9
Rotación inventarios			
Días	365 / Veces rotación inventario	57	54
Veces	Costo de ventas / Inventario promedio	6,4	6,7
Rotación activos fijos, veces	Ventas / Activos fijos brutos	0,7	0,7
Rotación activos operacionales, veces	Ventas / Activos operacionales brutos	1,2	1,2
Rotación activos totales, veces	Ventas / Activos totales	0,4	0,4
Rotación proveedores, días	Proveedores / (ventas / 365)	49	52
Rendimiento:			
Margen bruto utilidad	Utilidad bruta / ventas netas	20,2 %	19,1 %
Margen operacional utilidad	Utilidad operacional / ventas netas	7,4 %	6,4 %
Margen neto utilidad	Utilidad neta / ventas netas	7,5 %	5,2 %
Rendimiento patrimonio	Utilidad neta / patrimonio inicial	3,5 %	2,9 %
Rendimiento activo total	Utilidad neta / activo total	2,9 %	2,0 %
Acciones (pesos por acción)			
Valor nominal		0,50	0,50
Valor intrínseco	Patrimonio / Acciones en circulación	14.701	14.641
Precio promedio en Bolsa		4.185	6.355
Precio máximo en Bolsa		5.500	7.960
Precio mínimo en Bolsa		3.600	5.300

15 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 balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y de los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera 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 1.

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.


Alvaro José Henao R.
 Representante Legal
 (Ver certificación adjunta)


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

Informe del Revisor Fiscal

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

He auditado el balance general consolidado de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 1.

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros consolidados 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 consolidados con base en mis auditorías. 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 consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados.

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 consolidados, 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 consolidados 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. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios

de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, los cuales fueron aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.



Julián Andrés Montaña G.

Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.
(Véase mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados Financieros No Consolidados Cartón de Colombia S.A.

Años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 con Informe del Revisor Fiscal



Balances Generales no Consolidados

	31 de diciembre de	
	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Activo		
Activo corriente:		
Disponible	\$ 5.744	\$ 6.822
Inversiones (Nota 5)	34.801	30.682
Deudores (Nota 3)	194.756	183.958
Inventarios (Nota 4)	99.717	96.627
Gastos pagados por anticipado	801	1.044
Otros activos	1.119	98
Total activos corrientes	336.938	319.231
Inversiones (Nota 5)	821.624	813.405
Propiedad, planta y equipo (Nota 6)	215.705	210.757
Deudores (Nota 3)	3.161	3.646
Valorizaciones (Nota 11)	677.174	672.792
Total activo	\$ 2.054.602	\$ 2.019.831
Cuentas de orden (Nota 13)	\$ 1.095.146	\$ 1.095.894

Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Balances Generales no Consolidados

	31 de diciembre de	
	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Pasivo y patrimonio		
Pasivo corriente:		
Obligaciones financieras (Nota 7)	\$ 91.755	\$ 78.678
Proveedores y cuentas por pagar (Nota 8)	125.895	131.128
Pasivos estimados y provisiones	1.321	1.350
Obligaciones laborales (Nota 9)	25.973	24.604
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 10)	13.234	12.837
Total pasivos corrientes	258.178	248.597
Proveedores y cuentas por pagar (Nota 8)	205.000	175.000
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 10)	-	6.061
Pensiones de jubilación (Nota 9)	35.489	37.049
Total pasivo	498.667	466.707
Patrimonio (Nota 11)		
Capital suscrito y pagado	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369
Superávit método de participación	320.249	343.364
Reservas	268.207	263.015
Acciones propias readquiridas	(10.654)	(10.654)
Revalorización del patrimonio	197.287	197.287
Utilidad del ejercicio	53.247	36.895
Superávit por valorizaciones	677.174	672.792
Total Patrimonio	1.555.935	1.553.124
Total pasivo y patrimonio	\$ 2.054.602	\$ 2.019.831
Cuentas de orden (Nota 13)	\$ 1.095.146	\$ 1.095.894

Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

Estados no Consolidados de Resultados

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 2012

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

	2013	2012
Ventas netas (Nota 14)	\$ 751.656	\$ 763.219
Costo de ventas y gastos operacionales:		
Costo de ventas	(636.333)	(651.231)
Gastos de administración (Nota 14)	(55.828)	(56.434)
Gastos de ventas (Nota 14)	(40.518)	(40.274)
	(732.679)	(747.939)
Utilidad operacional	18.977	15.280
Otros ingresos (egresos):		
Gastos financieros	(17.243)	(15.172)
Ingresos método de participación patrimonial	42.079	40.460
Ingresos financieros	3.283	3.233
Ingresos (Pérdida) en cambio	1.027	(2.278)
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	10.895	-
Otros (egresos), neto (Nota 14)	(1.030)	(873)
Utilidad antes de impuestos	57.988	40.650
Impuestos sobre la renta (Nota 10)	(4.741)	(3.755)
Utilidad del ejercicio	\$ 53.247	\$ 36.895
Utilidad neta por acción, pesos	\$ 494	\$ 343

Estados no Consolidados de Cambios en el Patrimonio

	Capital Suscrito y Pagado	Prima en Colocación de Acciones	Reservas	Superávit Método de Participación	Revalorización del Patrimonio	Utilidad del Ejercicio	Superávit por Valorizaciones	Acciones Propias Readquiridas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	\$ 56	\$ 50.369	\$ 263.015	\$ 265.580	\$ 197.287	\$ 31.686	\$ 550.393	\$ (10.654)	\$ 1.347.732
Apropiaciones	-	-	12.151	-	-	(12.151)	-	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(12.151)	-	-	(19.535)	-	-	(31.686)
Superávit método de participación	-	-	-	77.784	-	-	-	-	(77.784)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	122.399	-	122.399
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	36.895	-	-	36.895
Saldo al 31 de diciembre de 2012	\$ 56	\$ 50.369	\$ 263.015	\$ 343.364	\$ 197.287	\$ 36.895	\$ 672.792	\$ (10.654)	\$ 1.553.124
Apropiaciones	-	-	9.750	-	-	(9.750)	-	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(4.558)	-	-	(27.145)	-	-	(31.703)
Superávit método de participación	-	-	-	(23.115)	-	-	-	-	(23.115)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	4.382	-	4.382
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	53.247	-	-	53.247
Saldo al 31 de diciembre de 2013	\$ 56	\$ 50.369	\$ 268.207	\$ 320.249	\$ 197.287	\$ 53.247	\$ 677.174	\$ (10.654)	\$ 1.555.935


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)


Alvaro José Henao R.
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.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados no Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 2012

(En millones de pesos)

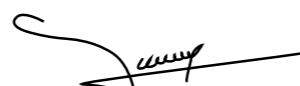
	2013	2012
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad del ejercicio	\$ 53.247	\$ 36.895
Cargos (abonos) que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación, agotamiento y amortización	35.018	31.688
Disminución en pensiones de jubilación	(1.560)	(1.119)
Ingresos método de participación	(42.079)	(40.460)
(Disminución) Aumento impuesto al patrimonio largo plazo	(6.061)	(6.061)
(Utilidad) Pérdida en venta de propiedad, planta y equipo	(10.895)	-
Total provisto por las operaciones	27.670	20.943
Recursos financieros aplicados a:		
Dividendos recibidos de afiliadas	10.745	2.847
Disminución en deudores	485	187
Aumento en proveedores	30.000	50.000
Disposición de propiedad, planta y equipo	11.886	816
	80.786	74.793
Recursos financieros aplicados a:		
Dividendos en efectivo	31.703	31.686
Adiciones a propiedad, planta y equipo	40.957	42.835
	72.660	74.521
(Disminución) Aumento del capital de trabajo	8.126	272
Análisis en los cambios del capital de trabajo:		
Disponible	\$ (1.078)	\$ (1.862)
Inversiones	4.119	(23.125)
Deudores	10.798	14.788
Inventarios	3.090	3.078
Gastos pagados por anticipado	(243)	170
Otros activos	1.021	(232)
Obligaciones financieras	(13.077)	(2.344)
Proveedores y cuentas por pagar	5.233	10.574
Pasivos estimados y provisiones	29	2.559
Obligaciones laborales	(1.369)	(2.465)
Impuestos, gravámenes y tasas	(397)	(869)
Aumento (Disminución) del capital de trabajo	\$ 8.126	\$ 272



Alvaro José Henao R.
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.
(Vease mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Estados no Consolidados de Flujos de Efectivo

Año terminado el
31 de Diciembre de
2013 2012

(En millones de pesos)

	2013	2012
Actividades operacionales:		
Utilidad del ejercicio	\$ 53.247	\$ 36.895
Depreciación, agotamiento y amortización	35.018	31.688
Ingresos método de participación	(42.079)	(40.460)
(Pérdida) Utilidad de venta de propiedad, planta y equipo	(10.895)	-
Variación en:		
Deudores distintos de préstamos a particulares	(10.313)	(14.600)
Inventarios	(3.090)	(3.078)
Gastos pagados por anticipado	243	(170)
Variación en otros activos	(1.021)	232
Variación en proveedores y cuentas por pagar	24.767	39.426
Pasivos estimados y provisiones	(29)	(2.559)
Variación en obligaciones laborales	1.369	2.465
Variación en impuestos, gravámenes y tasas	(5.664)	(5.193)
Variación en pensiones de jubilación	(1.560)	(1.119)
Disponible provisto por las actividades operacionales	\$ 39.993	\$ 43.527
Actividades de inversión:		
Disposición o venta de propiedades, planta y equipo	11.886	816
Disminución (Aumento) en inversiones	(4.119)	23.125
Adiciones a propiedades, planta y equipo	(40.957)	(42.835)
Dividendos de afiliadas	10.745	2.847
Disponible neto usado en actividades de inversión	(22.445)	(16.047)
Actividades financieras:		
Pago de dividendos	(31.703)	(31.686)
Aumento de obligaciones financieras	13.077	2.344
Disponible neto usado en actividades financieras	(18.626)	(29.342)
Disminución en el disponible	(1.078)	(1.862)
Disponible al principio del ejercicio	6.822	8.684
Disponible al final del ejercicio	\$ 5.744	\$ 6.822



Alvaro José Henao R.
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.
(Vease mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Notas a los Estados Financieros No Consolidados Cartón de Colombia S.A.

Años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 con Informe
del Revisor Fiscal



1 Principales Políticas y Prácticas Contables

Ente Económico

Cartón de Colombia S. A. 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.

Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en los registros contables mantenidos bajo la norma del costo histórico, modificada conforme a las normas legales aplicables para reconocer el efecto de la inflación en las cuentas no monetarias del balance general, incluyendo el patrimonio. Bajo las normas vigentes, no se requiere re-expresar los estados financieros de 2012 en términos del poder adquisitivo del peso al 31 de diciembre de 2013.

A partir del 1 de enero de 2007 fue suspendida la aplicación del sistema de ajustes integrales por inflación por el Decreto 1536 de mayo de 2007, expedido por el Gobierno Nacional. Durante el período comprendido entre el 1 de enero de 1992 y el 31 de diciembre de 2006, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio se ajustaban mediante el índice de precios al consumidor para ingresos medios (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable - PAAG) y la ganancia o pérdida por exposición a la inflación se registraba en la cuenta "Corrección Monetaria" del estado de resultados.

Los ajustes por inflación contables acumulados hasta el 31 de diciembre de 2006 harán parte

del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables.

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 \$ 1.926.83 en 2013 y \$1.768,23 en 2012. 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.

Disponible

El disponible incluye los saldos en caja menor, caja general, cuentas corrientes y cuentas de ahorro.

Inventarios

Los inventarios están valuados al más bajo entre el costo y el valor de mercado. Los inventarios de materias primas, abastecimientos, productos en proceso, productos terminados y repuestos están valuados utilizando el método de promedios ponderados; los demás inventarios están valuados al costo específico de cada pedido.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores se determina con base en análisis de edades de saldos y evaluación de cobrabilidad de las cuentas individuales. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inversiones

Las inversiones de renta fija se valúan inicialmente al costo de adquisición y posteriormente, en forma exponencial a partir de la tasa interna del retorno calculada en el momento de la compra. Las inversiones en acciones de entidades no controladas se contabilizan por el método del costo y su valor de realización se determina según la cotización en las bolsas de valores para los títulos de alta y media bursatilidad y del valor intrínseco con base en los estados

financieros al 31 de diciembre en los demás casos. Las valorizaciones y desvalorizaciones de inversiones permanentes en compañías no controladas se imputan directamente al patrimonio.

Las inversiones en acciones de controladas se contabilizan por el método de participación patrimonial, mediante el cual se reconoce como ingreso o gasto la correspondiente proporción en los resultados de cada año, posterior a la adopción del citado método. Su valor de realización se determina con el valor intrínseco con base en los estados financieros al 31 de diciembre de las compañías subordinadas. Las políticas y métodos contables de la Matriz y subordinadas son homogéneos y no requieren ajustes especiales.

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se registran a su costo, el cual incluye gastos financieros y diferencias en cambio por financiación en moneda extranjera hasta la puesta en servicio del activo. La depreciación se calcula usando el método de línea recta con base en la vida útil de los activos sobre el 100% del costo de adquisición con valor residual de cero. Las tasas anuales de depreciación utilizadas son:

	%	
	2013	2012
Edificios	5	5
Maquinaria y equipo	10	10
Equipo de oficina	10	10
Equipo de transporte y computación	20	20

La utilidad o pérdida en la venta o retiro de propiedad, planta y equipo es reconocida en las operaciones del año en que se efectúa la transacción. Los desembolsos normales por mantenimiento y reparaciones son cargados a gastos. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Las plantaciones forestales están registradas a su costo y el agotamiento se registra en el momento de cosecharlas. La mayoría de las plantaciones se encuentra en etapa de crecimiento. Los gastos de administración forestales se cargan directamente a resultados.

Al cierre de cada período se determina el valor de realización de estos activos mediante avalúos técnicos practicados, al menos cada tres años, por personas jurídicas independientes, el último de los cuales fue preparado en diciembre de 2012.

Obligaciones Laborales

Las leyes laborales prevén el pago de compensación diferida a ciertos empleados en la fecha de su retiro de la Compañía. El importe que reciba cada empleado depende de la fecha de ingreso, modalidad de contratación y sueldo. Además, en ciertos casos, se reconocen intereses al 12% anual sobre los montos acumulados a favor de cada empleado. En el caso de retiro injustificado, el empleado tiene derecho a recibir pagos adicionales que varían de acuerdo con el tiempo de servicio y el salario. El pasivo por dichas obligaciones se contabiliza bajo la presunción de retiro voluntario.

Las leyes laborales requieren que las empresas paguen pensiones de jubilación a los empleados que cumplan ciertos requisitos de edad y tiempo de servicio. Sin embargo, en la mayoría de los casos el Instituto de Seguros Sociales o los fondos privados de pensiones, han asumido esta obligación. El pasivo por pensiones a cargo de la Compañía se determina de acuerdo con estudios actuariales realizados bajo parámetros fijados por el Gobierno Nacional por personas jurídicas independientes.

Cuentas de Resultados

Los ingresos y gastos se reconocen mediante el cumplimiento de las normas de realización, asociación y asignación, de tal manera que se

logre el cómputo correcto del resultado neto del período.

Los ingresos se contabilizan cuando se han devengado y nace el derecho cierto, probable y cuantificable de exigir su pago aunque no se haya hecho efectivo el cobro. Por consiguiente, los ingresos corresponden a venta de bienes en operaciones de intercambio definitivo en las que ha habido transferencia del título de dominio al comprador con todos sus riesgos, beneficios y servicios prestados en forma cabal y satisfactoria. Las devoluciones y reclamaciones se registran en el momento que se conocen.

Contingencias

A la fecha de emisión de los estados financieros, puede haber obligaciones contingentes surgidas a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia en el futuro de uno o más eventos inciertos que no están enteramente bajo el control de la Gerencia. La estimación de las contingencias de pérdidas necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencia de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, se consideran entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia y el estado actual de los procesos.

Si es probable que se deba satisfacer una obligación contingente y que además su importe puede ser medido con suficiente fiabilidad, entonces es registrada en los estados financieros. En caso contrario, la naturaleza de la contingencia es revelada en una nota, con la estimación del rango probable de pérdida.

Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio de las acciones suscritas en circulación durante cada año.

Cambios normativos

El 29 de diciembre de 2012 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió el Decreto 2784, mediante el cual se reglamentó la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el grupo 1: Emisores de valores, entidades de interés público y entidades que cumplan los parámetros establecidos en esta disposición.

Este marco técnico fue elaborado con base en las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, las Normas Internacionales de Contabilidad –NIC–, las interpretaciones SIC, las interpretaciones CINIIF y el marco conceptual para la información financiera, emitidas en español al 1º de enero de 2013, por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Según el cronograma de aplicación, el año 2013 ha sido un período de preparación y capacitación con la obligación inicial de presentar un plan de implementación aprobado por la junta directiva, con responsables y metas de seguimiento y control. El año 2014 será el período de transición y el 2015 el período de aplicación plena del nuevo marco normativo.

De acuerdo con lo indicado en el Decreto 2784 de 2012, modificado por el Decreto 3024 de 2013, se establece la obligación de preparar un estado de situación financiera de apertura al 1 de enero del 2014 bajo la nueva normatividad, de modo que durante todo el año 2014 se lleve a cabo la transición, con la aplicación simultánea de la actual y la nueva normatividad contable.

Los últimos estados financieros oficiales conforme a los Decretos 2649 y 2650 de 1993 serán con corte al 31 de diciembre del 2014 y los primeros estados financieros bajo la nueva normatividad serán los del año 2015 que requieren su comparación con la información de transición del año 2014, bajo el marco técnico normativo establecido en el Decreto 2784 de 2012 y modificado por el Decreto 3023 de 2013.

2 Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera

Compendio de los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, expresados en miles de dólares de los Estados Unidos al 31 de diciembre:

	2013	2012
	(En miles de dólares)	
Disponible	1.841	1.417
Inversiones	1.800	-
Deudores	24.340	22.028
Obligaciones financieras	(12.000)	(11.000)
Proveedores y cuentas por pagar	(11.738)	(13.127)
Activos (Pasivos) neto	4.243	(682)

3 Deudores

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Clientes	\$153.746	\$154.829
Cuentas por cobrar a compañías vinculadas	13.142	4.140
Anticipos y avances	2.589	3.390
Reclamaciones a compañías de seguros	-	246
Anticipos de impuestos y saldos a favor	17.051	17.920
Cuentas por cobrar a trabajadores	6.125	5.803
Préstamos a particulares (2)	2.200	2.200
Otras cuentas por cobrar	8.030	4.036
Provisiones (3)	(4.966)	(4.960)
Total deudores	197.917	187.604
Porción corriente	194.756	183.958
Porción de largo plazo (3)	\$ 3.161	\$ 3.646

(1) Préstamos a particulares:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Plegacol	2.200	2.200
Total Préstamos a particulares	2.200	2.200

(2) El valor de las cuentas de difícil cobro por ventas a clientes están cubiertos con la provisión que presenta el siguiente movimiento:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Saldo inicial	\$ 4.960	\$ 4.719
Provisión del ejercicio - clientes	428	417
Cuentas castigadas	(422)	(176)
Saldo final	\$ 4.966	\$ 4.960

(3) Los futuros vencimientos de los deudores a largo plazo, todos denominados en pesos y con tasas de intereses entre el 4% y el 14% son como sigue:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
2014	-	1.876
2015	2.261	669
2016	724	250
2017	118	851
2018 y siguientes	58	-
	\$ 3.161	\$ 3.646

Cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2013 presentan un año o más de edad a partir de su expedición:

Cuentas por cobrar a clientes	6.443	
Préstamos a trabajadores	2.486	Recuperables según plan de amortización
Otros deudores	3.342	Recuperables según convenios
	12.271	

(a) Incluye \$2.485 de cuentas por cobrar a un cliente vinculado con domicilio en Venezuela. Este valor está 100% garantizado con un depósito en dólares entregado a la Compañía.

4 Inventarios

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Materias primas y abastecimientos	\$ 30.499	\$ 30.069
Repuestos	54.838	54.323
Productos en proceso y terminados	10.658	8.930
En Tránsito	3.699	3.262
Otros	23	43
	\$ 99.717	\$ 96.627

5 Inversiones

Al 31 de diciembre, las inversiones están constituidas así:

	% de Participación		(En millones de pesos)	
	2013	2012	2013	2012
	%			
a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:				
Reforestadora Andina S. A.	87.29	87.67	\$ 640.870	\$ 634.123
Transbosnal S. A.	94.96	94.96	180.193	178.721
			821.063	812.844
b. Inversiones participativas al costo:				
Enka de Colombia S. A.	0,1	0,1	469	469
Inversiones menores			92	92
			561	561
Inversiones a largo plazo sin intención de venta			821.624	813.405
c. Inversiones no participativas:				
Certificados de depósito a término (Nota 12)			33.943	29.051
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS			29	368
Depósitos Fiduciarios			829	1.263
Inversiones a redimir en el año siguiente			34.801	30.682
Total inversiones			\$ 856.425	\$ 844.087

El siguiente es el valor de realización de las inversiones, valuadas con fundamento en los estados financieros del emisor de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

2013	Acciones comunes poseídas	Valor de realización	Utilidad Causada
	(En millones de pesos)		
a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:			
Reforestadora Andina S. A.	369.247.169	\$ 649.399	\$ 36.251
Transbosnal S. A.	46.759.783	180.419	5.828
		829.818	42.079
b. Inversiones participativas al costo:			
Productora de Carbón de Occidente S.A. menos provisión de \$ 920	1.454.735	-	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	123	-
Inversiones menores	-	92	-
		215	-
c. Inversiones no participativas:			
Certificados de Depósitos a Término		33.943	1.426
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		29	5
Depósitos Fiduciarios		829	41
		34.801	1.472
Total inversiones		\$ 864.834	\$ 43.551

2012

	Acciones comunes poseídas	Valor de realización	Utilidad Causada
--	---------------------------------	-------------------------	---------------------

(En millones de pesos)

a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:			
Reforestadora Andina S. A.	353.466.160	\$ 642.671	\$ 34.114
Transbosnal S. A.	46.759.783	178.948	6.346
		821.619	40.460
b. Inversiones participativas al costo:			
Productora de Carbón de Occidente S.A. menos provisión de \$ 920	1.454.735	-	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	106	-
Inversiones menores		92	-
		198	-
c. Inversiones no participativas:			
Certificados de Depósitos a Término		29.051	1.749
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		368	-
Depósitos Fiduciarios		1.263	94
		30.682	1.843
Total inversiones		\$ 852.499	\$ 42.303

Actividad económica del ente emisor de las acciones poseídas al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Reforestadora Andina S. A.	Reforestación
Transbosnal S. A.	Servicios de transportes
Productora de Carbón de Occidente S. A.	Extracción de carbón
Enka de Colombia S. A.	Producción de fibras textiles
Otras menores	Clubes sociales

Situación financiera y los resultados condensados de las subordinadas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
2013				
Método de Participación Patrimonial:				
Reforestadora Andina S.A.	752.287	8.333	743.954	41.507
Transbosnal S.A.	205.873	15.877	189.996	6.137

	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
2012				
Método de Participación Patrimonial:				
Reforestadora Andina S.A.	746.896	13.358	733.038	39.789
Transbosnal S.A.	197.737	9.290	188.447	6.683

La aplicación del método de participación patrimonial incrementó los resultados del ejercicio en \$42.079 millones en 2013 y \$40.460 millones en 2012.

6 Propiedad, Planta y Equipo

El detalle del patrimonio al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de las compañías subordinadas es el siguiente:

2013	Reforestadora Andina S. A.	Transbosnal S.A.
	(En millones de pesos)	
Capital	43.314	4.924
Superávit de capital	62.005	17.478
Reservas	189.330	58.934
Revalorización del patrimonio	57.176	39.240
Superávit por valorizaciones	350.622	63.283
Utilidad del ejercicio	41.507	6.137
Total del patrimonio	743.954	189.996

2012	Reforestadora Andina S. A.	Transbosnal S.A.
	(En millones de pesos)	
Capital	41.330	4.924
Superávit de capital	58.857	17.680
Reservas	157.033	58.311
Revalorización del patrimonio	57.176	39.240
Superávit por valorizaciones	378.853	61.609
Utilidad del ejercicio	39.789	6.683
Total del patrimonio	733.038	188.447

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Terrenos	\$ 14.401	\$ 5.825
Plantaciones forestales	11.068	11.453
Maquinaria y equipo	827.811	808.506
Muebles y enseres	772	1.009
Equipo de computación	4.312	4.612
Flota y equipo de transporte	11.082	7.055
Construcciones y edificaciones	17.199	17.035
Maquinaria en tránsito	1.265	4.747
Construcciones en curso	11.929	24.118
	899.839	884.360
Menos - Depreciación acumulada	684.134	673.603
Activos fijos netos	\$ 215.705	\$ 210.757

La depreciación del ejercicio cargada a resultados fue de \$32.008 millones en 2013 y \$29.560 millones en 2012. El agotamiento de las plantaciones cargado a resultados fue de \$2.930 millones en 2013 y \$2.128 millones en 2012.

Cuadro comparativo del costo en libros y el valor de realización, al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

2013	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor de realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	14.401	-	136.359	121.958
Plantaciones forestales	11.068	-	64.142	53.074
Maquinaria y equipo	827.811	(661.607)	498.489	332.285
Muebles y enseres	772	(453)	319	-
Equipo de computación	4.312	(4.283)	29	-
Flota y equipo de transporte	11.082	(5.198)	8.531	2.647
Construcciones y edificaciones	17.199	(12.593)	163.407	158.801
Maquinaria en tránsito	1.265	-	1.265	-
Construcciones en curso	11.929	-	11.929	-
Totales	899.839	(684.134)	884.470	668.765

2012	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor de realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	5.825	-	126.262	120.437
Plantaciones forestales	11.453	-	70.754	59.301
Maquinaria y equipo	808.506	(650.701)	472.945	315.140
Muebles y enseres	1.009	(677)	340	8
Equipo de computación	4.612	(4.577)	819	784
Flota y equipo de transporte	7.055	(5.478)	6.588	5.011
Construcciones y edificaciones	17.035	(12.170)	168.565	163.700
Maquinaria en tránsito	4.747	-	4.747	-
Construcciones en curso	24.118	-	24.118	-
Totales	884.360	(673.603)	875.138	664.381

7 Obligaciones Financieras

Descripción de las obligaciones financieras, cuyos pagos se han cumplido oportunamente, no existiendo obligaciones en mora ni compromisos que se espere refinanciar, como tampoco restricciones sobre el capital de trabajo ni al pago de dividendos:

	Tasa promedio			
	2013	2012	2013	2012
(En millones de pesos)				
a. Deuda denominada en dólares				
Bancolombia	1,5%	2,1%	8.671	6.189
Banco de Bogotá	1,5%	1,9%	6.744	6.189
Banco de Occidente	1,5%	1,9%	7.707	7.073
			\$ 23.122	\$ 19.451
b. Deuda denominada en pesos				
Banco de Bogotá	-	7,0%	-	4.000
Banco AV Villas	5,0%	-	17.000	-
Packing S.A.	4,6%	6,0%	15.569	21.625
Papelsa S.A.	4,6%	6,0%	36.039	26.362
Colombates S.A.	4,6%	6,0%	25	7.240
			\$ 68.633	\$ 59.227
Total obligaciones financieras			\$ 91.755	\$ 78.678

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.287 millones en 2013 y \$4.167 millones en 2012.

8 Proveedores y cuentas por pagar

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Cuentas por pagar a subordinadas (Nota 12)	\$ 230.254	\$ 199.453
Proveedores nacionales	60.603	60.599
Proveedores del exterior	10.195	12.559
Otras cuentas por pagar	29.843	33.517
Total proveedores y cuentas por pagar	330.895	306.128
Porción corriente	125.895	131.128
Porción de largo plazo	\$ 205.000	\$ 175.000

La porción de largo plazo de \$205.000 millones en 2013 y \$175.000 millones en 2012, corresponden a cuentas por pagar a subordinadas.

9 Obligaciones laborales

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$45.759 en 2013 y \$48.094 en 2012. La normativa contable permite diferir en 20 años el reconocimiento del mayor pasivo pensional determinado al 31 de diciembre de 2010 originado principalmente por el nuevo supuesto de mortalidad establecido por la Superintendencia Financiera. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 88% en 2013 y 87,25% en 2012. La tasa de interés

técnico utilizada fue de 7,94% en 2013 y 8,22% en 2012, y el incremento futuro de salarios de 3,26% y 3,53%, respectivamente.

Los beneficiarios de la pensión de vejez, invalidez y sobrevivientes son 325 en 2013 y 336 en 2012. Los pagos de las pensiones se hacen con cargo a los recursos generados en las operaciones y siguiendo la práctica comercial del país no se han segregado fondos con el fin específico de cubrir las obligaciones por pensiones.

La composición de las obligaciones laborales al 31 de diciembre es la siguiente:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Cesantías	\$ 4.450	\$ 4.304
Intereses sobre las cesantías	509	488
Vacaciones	3.437	3.408
Prima de vacaciones	3.381	3.154
Bonificaciones por pagar	8.310	7.248
Salarios por pagar	-	3
Otras prestaciones sociales	1.107	1.085
Pensiones de jubilación	40.268	41.963
	61.462	61.653
Porción corriente:		
Pensiones de jubilación	4.779	4.914
Otras obligaciones laborales	21.194	19.690
Total porción corriente	25.973	24.604
Total porción no corriente	\$ 35.489	\$ 37.049

Los cargos a resultados por pensiones de jubilación se detallan a continuación:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Provisión (Recuperación)	\$ (1.695)	\$ (983)
Pagos	4.810	4.794
Total	\$ 3.115	\$ 3.811

10 Impuestos, Gravámenes y Tasas

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Impuesto sobre las ventas por pagar	\$ 7.173	\$ 6.775
Impuesto al patrimonio	6.061	12.123
Total	\$ 13.234	\$ 18.898
Porción corriente	13.234	12.837
Porción largo plazo	\$ -	\$ 6.061

En las declaraciones de renta de los años 2013 y 2012 se presentó saldo a favor de la Compañía por cuanto las retenciones en la fuente sobre los ingresos fueron superiores al impuesto a cargo. Este saldo aparece en la cuenta de deudores (ver Nota 3).

La provisión para el impuesto de renta se compone así:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Año corriente	\$ 4.697	\$ 3.716
Años anteriores	\$ 44	\$ 39
	\$ 4.741	\$ 3.755

Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

a) 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.

b) 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.

c) 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.

d) 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.

e) 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.

Al 31 de diciembre de 2013 la Compañía presenta excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por valor de \$21.931, generados durante los años 2009, 2010 y 2012. De acuerdo con las disposiciones tributarias vigentes los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes, reajustados fiscalmente.

Es importante mencionar, que 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

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 34% (33% en 2012) y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 8.17% en 2013 y 9.2 en 2012:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Utilidad antes de impuestos	\$ 57.988	\$ 40.650
Provisiones no deducibles	2.368	1.278
Pasivo por pensiones de jubilación	641	570
Ingreso método de participación patrimonial	(42.079)	(40.460)
Dividendos recibidos no gravados	(12.323)	(2.847)
Dividendos de inversiones método patrimonial	12.323	2.847
Incentivos a la reforestación	-	(517)
Gravámen a los movimientos financieros	1.593	2.463
Utilidad en venta de activos fijos	(9.396)	-
Compensación Exceso de Renta Presuntiva Años Anteriores	\$ (1.084)	-
Otros	707	666
Renta líquida gravable - Tarifa 25% y 33%	\$ 10.738	\$ 4.650
Ganancia ocasional Gravable - Tarifa 10%	\$ 9.396	

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

de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio correspondiente al año 2013, no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año 2012, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2013, que afecten los resultados del período.

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) El impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", para los años 2013, 2014 y 2015 tendrá una tarifa del 9% y a partir del año gravable 2016, la tarifa de este impuesto será del 8%.

d) 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.

e) 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.

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

	2013
Renta líquida gravable Renta	\$ 10.738
Mas gastos deducibles en Renta pero no para CREE	-
Donaciones	95
Aplicacion exceso de Renta presunsiva de años anteriores	1.084
Renta líquida gravable - CREE - Tarifa 9%	\$ 11.917

Principales diferencias entre el patrimonio contable y fiscal:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Patrimonio contable	\$ 1.555.935	\$ 1.553.124
Valorizaciones contables de propiedades, planta y equipo y valores mobiliarios	(677.174)	(672.792)
Reajustes fiscales de propiedades, planta y equipo	147.751	147.751
Reajustes fiscales de acciones y aportes	(527.281)	-519.061
Provisión para protección de inversiones	941	941
Provisión para Inventarios	449	264
Provisión para deudores	4.218	4.224
Pasivos	(1.067)	(1.762)
Patrimonio fiscal	\$ 503.772	\$ 512.689

11 Patrimonio

Capital: Autorizado 200.000.000 de acciones de \$0,50 valor nominal cada una, suscritas y pagadas en 2013 y 2012, así:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.16.050

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:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Reserva legal	\$ 38	\$ 38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones industriales	249.169	243.977
Reservas para readquisición de acciones	19.000	19.000
	\$ 268.207	\$ 263.015

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2013, las demás reservas incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

Revalorización del patrimonio:

El saldo de esta cuenta no podrá distribuirse como utilidad a los Socios o Accionistas hasta tanto se liquide la Compañía o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales vigentes, en cuyo caso se distribuirá como un ingreso no gravado con el impuesto sobre la renta y complementarios. Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas únicamente cuando el ente económico se encuentre en causal de disolución por este concepto y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los Socios o Accionistas. Podrá imputarse el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio.

Dividendos pagados:	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Dividendos en efectivo: Ordinario de \$ 294 por acción	\$ 31.703	\$ 31.686

Superávit por valorizaciones:

El exceso del valor comercial o intrínseco en el caso de las inversiones, sobre el valor en libros de las inversiones en acciones, bienes raíces, plantaciones forestales y maquinaria y equipo, se contabilizan como valorizaciones y se resumen a continuación:

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Maquinaria y equipo	\$ 334.933	\$ 320.943
Inversiones	8.409	8.411
Bienes raíces	280.758	284.137
Plantaciones forestales	53.074	59.301
	\$ 677.174	\$ 672.792

12 Transacciones con Vinculados Económicos

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

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
a. Operaciones con subordinadas:		
Reforestadora Andina S.A.		
Compra de materias primas y otros	\$ 45.366	\$ 44.682
Intereses pagados	8.045	6.459
Dividendos recibidos	4.991	2.847
Venta de servicios y otros	638	574
Cuentas por pagar	230.254	199.453
Transbosnal S.A.		
Compra de servicios	92	90
Intereses pagados dividendos	0	-
Dividendos recibidos	5.754	-
Cuentas por cobrar	13.142	4.140
b. Operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación:		
Grupo Carvajal S.A.:		
Ventas de bienes	\$ 5.630	\$ 10.447
Compras de bienes	59	155
Pago de dividendos	3.275	3.610
Cuentas por cobrar	3.993	4.655
Cuentas por pagar	6	5
Smurfit Kappa Group:		
Venta de bienes	111.308	116.341
Ingreso por prestación de servicios	7.811	8.305
Intereses recibidos	1.426	1.738
(Pérdida) utilidad por diferencia en cambio	(158)	(1.924)
Compra de bienes	88.127	100.091
Compra de servicios	4.313	5.361
Intereses pagados	2.572	2.829
Dividendos pagados	22.174	22.162
Inversión a término fijo	33.943	29.052
Cuentas por cobrar clientes	26.558	25.665
Cuentas por pagar	62.202	65.863
c. Operaciones con miembros de la Junta Directiva:		
Honorarios	\$ 188	\$ 185
d. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:		
Salarios y otros pagos laborales	\$ 4.990	\$ 5.684
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	444	576
Dividendos	47	21
Valor por cobrar de préstamos otorgados	10	126
e. No existen operaciones con sociedades donde los relacionados en los literales a), b) y c), poseen 10% o más de las acciones en circulación		

Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Resumen		
Compra de materias primas y otros bienes	\$ 133.552	\$ 144.928
Compra de servicios	4.405	5.451
Salarios, gastos de viaje y transporte	5.434	6.261
Honorarios	188	185
Intereses pagados	10.617	9.288
Intereses recibidos	1.426	1.738
Dividendos recibidos	10.745	2.847
Venta de bienes	116.938	126.788
Venta de servicios y otros	8.449	8.880
Dividendos pagados	25.497	25.793
Cuentas por cobrar	43.703	34.586
Cuentas por pagar	292.462	265.321
Suscripción de acciones	1.426	-
Intereses recibidos sobre inversiones	(158)	1.738
Utilidad (pérdida) por diferencia en cambio	33.943	(1.924)
Inversión temporal en depósitos a término	133.352	29.052

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:

	2013	2012
(En porcentajes)		
En las ventas	15,6 %	17,8 %
En el costo de ventas y gastos operacionales	19,6 %	21,0 %
En el gasto por intereses	61,6 %	61,2 %
Cuentas por cobrar en el total del activo	2,1 %	1,2 %
Cuentas por pagar en el total del pasivo	58,6 %	56,8 %
En ingresos financieros	86,9 %	53,9 %
Inversiones temporales en el total del activo	1,7 %	1,4 %
En los otros ingresos y egresos netos	(820,3 %)	(1.017,2 %)
En la pérdida por diferencia en cambio	(15,4 %)	84,5 %

13 Cuentas de Orden

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden están constituidas así:

	2013	2012
(En millones de pesos)		
Bienes de terceros recibidos en consignación	\$ 2.135	\$ 1.894
Promesas de compraventa	-	9.579
Litigios eventuales y/o remotos civiles	290	290
Litigios eventuales y/o remotos laborales	5.476	6.310
Demandas por tributos aduaneros	387	2.447
Deudoras fiscales	1.052.164	1.040.434
Exceso de renta presuntiva	21.931	22.476
Pérdida fiscal	12.763	12.464
	\$ 1.095.146	\$ 1.095.894

El exceso de renta presuntiva sobre la renta líquida ordinaria de \$21.931 millones, reajustado por inflación, podrá compensarse con las utilidades gravables que se determinen en el período 2013 a 2015.

Las pérdidas fiscales de \$12.763 millones, reajustadas por inflación, podrán ser compensadas con las utilidades gravables que se obtuvieren en los años siguientes sin límite de tiempo. Las pérdidas de la Compañía no son trasladables a los Accionistas.

Las promesas de compra venta por \$9.579 millones corresponden a la promesa de venta de un lote de terreno ubicado en la Zona Industrial de Barranquilla cuya escritura pública será firmada en 2013.

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 Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales - DIAN cambió su interpretación y ubicó dichos aprestos en otra posición arancelaria de mayor tributación.

Al 31 de diciembre de 2013 se encuentran en discusión 7 de las 83 procesos, en vía contencioso administrativo. Si todas las sentencias de los Tribunales llegaren a ser desfavorables, la Compañía estaría obligada a pagar \$387 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 los fallos sean favorables a Cartón de Colombia S. A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en los procesos. Se han expedido 81 sentencias de Tribunales, de las cuales 65 fueron favorables a la Compañía y 16 desfavorables. Por las anteriores consideraciones, la Compañía mantiene la decisión de no contabilizar provisión alguna para esta contingencia.

14 Cuentas de Resultado

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Ventas netas:		
Cartones y papeles	\$ 740.293	\$ 753.194
Madera y plántulas de vivero	2.465	1.560
Servicios	8.898	8.465
Total	\$ 751.656	\$ 763.219
Gastos operacionales de administración y ventas:		
Gastos de personal	\$ 42.621	\$ 43.287
Fletes de ventas	28.812	28.615
Honorarios	2.777	2.819
Arrendamientos	3.610	3.151
Contribuciones y afiliaciones	1.019	953
Servicios	10.871	11.274
Gastos de viaje	1.846	1.921
Depreciaciones y amortizaciones	9	5
Provisión para deudores	429	417
Otros	4.352	4.266
Total	\$ 96.346	\$ 96.708
Otros ingresos:		
Venta de otros materiales y aprovechamientos	885	1.468
Recuperación de costos, gastos y provisiones	1.979	1.224
Indemnizaciones recibidas de compañías de seguros	2	646
Otros ingresos	219	387
Total otros ingresos	\$ 3.085	\$ 3.725
Otros egresos:		
Pérdida en retiro de activos	(255)	(737)
Gravamen a los movimientos financieros	(3.192)	(3.300)
Provisión para demandas e indemnizaciones	(240)	(11)
Donaciones en dinero	(95)	(103)
Otros egresos	(333)	(447)
Total otros egresos	(4.115)	(4.598)
Neto otros ingresos y egresos	\$ (1.030)	\$ (873)
Número de trabajadores:		
De dirección y confianza	476	472
Otros	1.050	1.033
Total	1.526	1.505
Gasto total de personal:		
De dirección y confianza	\$ 59.501	\$ 59.221
Otros	87.713	85.597
Total	\$ 147.214	\$ 144.818

15 Indicadores Financieros

	2013	2012
	(En millones de pesos)	
Indíces de liquidez		
Razón corriente	1,31	1,28
Prueba ácida de inventarios	0,92	0,90
Prueba ácida cuentas por cobrar	0,55	0,54
Solidez	4,12	4,33
Indíces de endeudamiento nivel externo		
Total	24,3 %	23,1 %
Corto plazo	51,8 %	53,3 %
Cobertura de intereses	436,3 %	367,9 %
Apalancamiento o leverage		
Total	32,0 %	30,0 %
Corto plazo	16,6 %	16,0 %
Financiero total	5,9 %	5,1 %
Rotación de cartera		
Días	76	61
Veces	4,8	6,0
Rotación de inventarios		
Días	56	53
Veces	6,5	6,8
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces	3,5	3,6
Rotación de activos operacionales, veces	1,5	1,5
Rotación de activos totales, veces	0,4	0,4
Rotación de proveedores, días	61	63
Rendimiento:		
Margen bruto de utilidad	15,3 %	14,7 %
Margen operacional de utilidad	2,5 %	2,0 %
Margen neto de utilidad	7,1 %	4,8 %
Rendimiento del patrimonio	3,4 %	2,7 %
Rendimiento del activo total	2,6 %	1,8 %
Acciones		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	14.445	14.419
Precio promedio en bolsa	4.507	6.355
Precio máximo en bolsa	5.500	7.960
Precio mínimo en bolsa	3.600	5.300

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

Que para la emisión de los balances generales al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y de los estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera 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.


Alvaro José Henao R.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)


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

Informe del Revisor Fiscal

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

He auditado los balances generales de Cartón de Colombia S. A. al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 1 y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de 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 mis auditorías. 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 auditor, 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 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 2013 y 2012 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades

y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, los cuales fueron aplicados de manera uniforme con la del año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas de auditoría durante los años 2013 y 2012, 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.

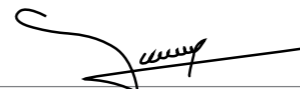
c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.

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. Las normas establecidas en la Circular Externa 060 de 2008, mediante la cual la Superintendencia Financiera estableció la obligación de implementar mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores, han sido cumplidas.

f. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

g. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.



Julián Andrés Montaña G.
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.
(Veáse mi informe del 14 de Febrero de 2014)

Cuadro Estadístico por el Período 2013 - 2009

	2013	2012	2011	2010	2009
Ventas netas	753.319	762.769	751.655	745.032	670.093
Exportaciones (en millones de dólares)	97,80	107,64	100,12	103,04	87,60
Utilidad neta	56.151	39.460	35.196	53.476	34.351
Adiciones de Activos Fijos	53.661	55.221	34.156	33.240	56.130
Impuesto sobre la renta	10.665	9.040	7.772	6.262	9.063
Dividendos en efectivo	31.703	31.686	35.007	26.683	37.321
Costo laboral	148.170	138.694	134.516	127.192	124.987
Valor en libros por acción	14.701	14.671	12.725	13.298	13.682
Valor mínimo en bolsa por acción	3.600	5.300	5.800	6.000	8.000
Precio de cierre de la acción	5.500	6.300	8.020	7.900	8.000
Utilidad/ (Pérdida) por acción	521	366	327	496	319
Dividendos decretado por acción en efectivo	294	294	325	248	346
Porcentaje de dividendo sobre utilidad anterior	80%	90%	65%	78%	69%
Relación valor en bolsa utilidad/ pérdida por acción	7	14	18	12	25

Expresado en millones, excepto la información por acción
La información de años anteriores está expresada en pesos históricos





Dirección Editorial
Mercadeo y Comunicaciones SKCC

Diseño y Diagramación
Mónica Monsalve

Preprensa e Impresión
Panamericana S.A.

Fotografías
Archivo Mercadeo y Comunicaciones SKCC
Federico Orozco

Este Informe esta impreso
en papel producido por
Smurfit Kappa Colombia
con certificación FSC™

Portada y Guardas
Cartulina Ultra 0.36mm

Páginas Internas
CartoOffset 90g