

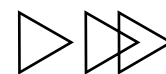
INFORME FINANCIERO ANUAL



CARTÓN DE COLOMBIA S. A.

2017

Cuadro Estadístico



Por el período 2017 - 2010

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Ventas netas	1.013.343	923.541	875.032	794.564	753.319	762.769	751.655	745.032
Exportaciones (en millones de dólares)	76,82	57,99	72,51	88,36	97,80	107,64	100,12	103,04
Utilidad neta	78.575	115.982	103.230	52.897	56.151	39.460	35.196	53.476
Adiciones de activos fijos	77.528	81.036	125.940	45.708	53.661	55.221	34.156	33.240
Impuesto sobre la renta	17.338	24.806	26.332	11.374	10.665	9.040	7.772	6.262
Dividendos en efectivo	35.699	38.390	34.853	31.677	31.703	31.686	35.007	26.683
Costo laboral	173.050	161.637	149.081	145.532	148.170	138.694	134.516	127.192
Valor en libros por acción	13.900	13.522	12.974	12.242	14.701	14.671	12.725	13.298
Valor mínimo en bolsa por acción	5.050	4.420	4.400	4.210	3.600	5.300	5.800	6.000
Utilidad/ (Pérdida) por acción	629	969	958	491	521	366	327	496
Dividendos decretado por acción en efectivo	331	356	324	294	294	294	325	248
Porcentaje de dividendo sobre utilidad anterior	34%	37%	66%	56%	80%	90%	65%	78%
Relación valor en bolsa utilidad / pérdida por acción	8	5	5	9	7	14	18	12

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



C O N T E N I D O



- 06** Informe a los accionistas.
- 13** Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias.
- 18** Notas a los Estados Financieros Consolidados.
- 63** Certificación de los Estados Financieros Consolidados.
- 64** Informe del Revisor Fiscal.
- 67** Estados Financieros Separados de Cartón de Colombia S.A.
- 72** Notas a los Estados Financieros Separados de Cartón de Colombia S.A.
- 121** Certificación de los Estados Financieros Separados.
- 122** Informe del Revisor Fiscal.



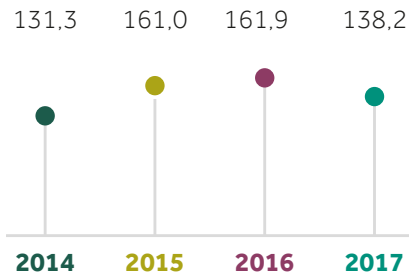
La marca del manejo forestal responsable

FSC® C011320

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

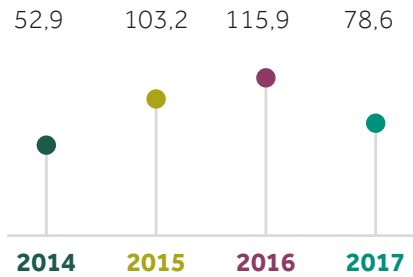
EBITDA

(COP miles millones)



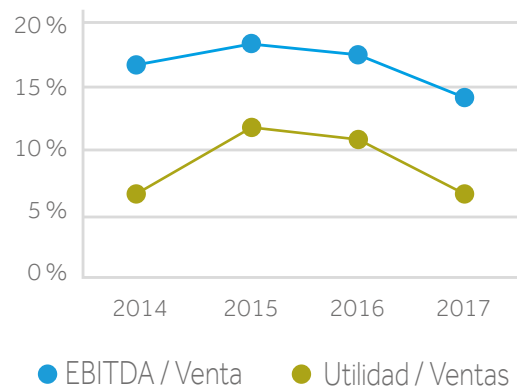
UTILIDAD NETA

(COP miles millones)



EBITDA /Ventas

(%)





MISIÓN

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

VISIÓN

Ser un negocio admirado globalmente, entregando de manera dinámica un retorno seguro y superior a todos los grupos de interés.

Para lograrlo, hacemos lo siguiente:

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



MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA

Principales

Juan Guillermo Castañeda Regalado

Álvaro José Henao Ramos

Eulalia Arboleda de Montes

Juan Guillermo Londoño Posada

Andrés Llano Carvajal

Suplentes

Anthony Smurfit

Javier Díaz Molina

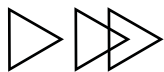
Luis Felipe Hoyos Vieira

Carlos Armando Garrido Otoya





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 2017, y sometemos a su consideración los estados financieros correspondientes al mismo año, cuyo detalle y soporte se encuentran en las notas adjuntas, las cuales son parte integral de este informe.

Los comentarios de la administración hacen referencia a los estados financieros consolidados. Estos reflejan mejor la realidad económica del Grupo Empresarial porque incorporan la totalidad de los beneficios de la integración vertical con la operación forestal y reflejan su posición de caja total. El porcentaje de participación de la Matriz en las subsidiarias está entre 86% y 95%, por lo tanto el valor generado por estas es capturado casi en su totalidad por los accionistas de la Matriz.

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

○ EL ENTORNO

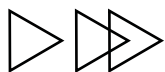
El año 2017 fue un año de alta incertidumbre política y económica en Colombia y el país continuó su senda de ajuste a las condiciones externas.

La reforma tributaria de 2016, que incrementó el IVA del 16% al 19%, afectó la capacidad adquisitiva y el consumo de la población, mientras que la financiación de las inversiones de capital en proyectos de infraestructura vial de 4G se vio afectada significativamente por escándalos de corrupción. De otro lado, tanto la producción industrial como las ventas minoristas mostraron variaciones negativas o cercanas a cero, de la mano de una contracción del consumo de los hogares.

La economía creció tan solo el 1,2% en el primer semestre del año y en el consolidado anual, el PIB de Colombia creció 1,8%, mientras el consolidado de América Latina y el Caribe, según el FMI creció 1,3%, registro que no se tenía desde 2009.

El índice de desempleo no muestra recuperación ante la lenta reactivación de la economía nacional. La tasa de desempleo promedio anual para Colombia aumentó 0,2 puntos porcentuales en 2017 (9,4%) frente a 2016 (9,2%). Por su parte, la tasa de desempleo de las 13 ciudades principales del país se registró en 10,6% durante 2017 (0,6 puntos porcentuales más que en 2016).

Sin embargo, el panorama económico colombiano comenzó a presentar una leve mejoría en la segunda mitad del año. La política monetaria expansiva del Banco de la República impulsó el crecimiento del crédito y una leve reactivación del consumo, aunque este último tuvo momentos de desaceleración nuevamente al final de año.



La inflación, por su parte, regresó al rango meta y el déficit en cuenta corriente se sigue reduciendo. En efecto, la inflación anual en 2017 se ubicó en 4,09% (1,66 puntos básicos por debajo del año anterior). Esta disminución de la inflación ha propiciado la reducción de la tasa de interés de referencia de 7,8% en noviembre de 2016 a 4,5% por parte del Banco de la República en enero de 2018.

Respecto al déficit en cuenta corriente, la reducción iniciada desde 2015 (-6,4%) se continuó en 2017 (-3,5%) gracias al repunte de los precios del petróleo. Si se mantienen los precios proyectados (USD 57 por barril Brent en 2018), el déficit en cuenta corriente seguiría ajustándose (-3,4%). Según estimaciones de Fedesarrollo, con expectativas de perfil moderado; el déficit podría acercarse a 3,3% del PIB en 2019.

La Inversión Extranjera Directa ha caído, pero sigue manteniéndose en niveles cercanos a los USD 10.000 millones y los sectores diferentes a minería y petróleo han incrementado su participación en la inversión.

En el frente comercial, de acuerdo con cifras del DANE, las exportaciones colombianas crecieron 19% en 2017 respecto a 2016, de las cuales el 61,7% correspondieron a exportaciones tradicionales (café, carbón, petróleo y ferróniquel), lo que a pesar de la tendencia positiva, sigue evidenciando la excesiva dependencia de los commodities atados al vaivén de los precios internacionales.

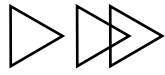
Estos resultados le permitieron al país mantener el Grado de Inversión por parte de las calificadoras internacionales, aunque la reducción de la calificación crediticia por parte de S&P implica desafíos de corto plazo, como cumplir con la regla fiscal, disminuir la dependencia de ingresos por materias primas y restringir el alto nivel de deuda externa, entre otros.

Para el 2018, las perspectivas pueden ser algo mejores. En Latinoamérica el crecimiento empieza a acelerarse. Los países de la región han hecho los ajustes de sus cuentas externas, controlando la inflación y han empezado a crecer. El 75% de los países tendrán elecciones presidenciales, y en tres de ellos se llevarán a cabo elecciones legislativas.

En el caso de Colombia, según las proyecciones más recientes del FMI, el 2018 será un año de mejor dinámica económica y crecimiento en la producción nacional. Esto se sustenta principalmente en el esperado aumento de la producción de carbón, petróleo y en la ejecución de obras de infraestructura. El descenso de impuesto de renta para las empresas también favorecería la inversión privada. Por su parte, el sector financiero seguirá creciendo en mayor medida por la recuperación de la cartera comercial y de consumo, y se espera la continuidad de la reducción del déficit de cuenta corriente, así como mejores ingresos fiscales.

Otros factores que jalonarán el alza en la producción nacional según el FMI, son: el impacto de reducción en la inflación y tasas de interés activas, la recuperación de la demanda externa de productos agrícolas y manufacturados, así como un buen desempeño de la producción agroindustrial.





Sin embargo, la dinámica de crecimiento del PIB colombiano se podría ver entorpecida por la lenta recuperación de la industria, la persistencia de niveles negativos de confianza de los consumidores, la necesidad de continuar el ajuste del gasto público y, por supuesto, la incertidumbre política generada por el año electoral.

O LA COMPAÑÍA

El 2017 fue un año de contrastes y movimientos contradictorios tanto en el entorno macroeconómico como en el mercado en general. La tan esperada recuperación del sector manufacturero colombiano siguió sin verse durante el año, dada la débil demanda de los hogares durante casi todo el año.

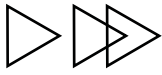
En la línea de cajas corrugadas, el 2017 inició con una demanda relativamente débil pero durante el segundo y tercer trimestre se vio algo de recuperación, que parecía mostrar que el sector industrial estaba recuperando ritmo. Sin embargo, el último trimestre del año volvió a mostrar desaceleración, lo cual, afortunadamente, pareciera ser un fenómeno pasajero, ya que en las primeras semanas del 2018, la demanda está mostrando un mejor ritmo. Este comportamiento de la demanda en empaques no es ajeno al modesto crecimiento de la economía en general, y si bien la Compañía vio algo de crecimiento en el agregado del año, este estuvo por debajo del potencial del sector manufacturero colombiano.

Es de destacar cómo la demanda en empaques por parte del sector agrícola mostró una dinámica muy positiva durante el año y como la Compañía cuenta con la experiencia y experticia para acompañar a los clientes exportadores de este sector, ha capturado una buena parte de esta demanda. El conocimiento de los mercados internacionales y las tendencias, así como las fortalezas en diseño e innovación, aplicados a los empaques para productos agrícolas son nuestros valores agregados. La evolución positiva en subsectores como el aguacate Hass y la piña, son ejemplo de la oportunidad tan grande que tiene Colombia para desarrollar el potencial del campo y conquistar los mercados de exportación con productos de alta calidad y competitivos en precio.

De otra parte, dado que el país importa una porción de las fibras recicladas (una de las materias primas para la producción de papel para cajas corrugadas), las dinámicas recientes de ese mercado se han traducido en una notoria escalada de precios para este insumo. Esto ha ocurrido por los desbalances de oferta y demanda, más el efecto de la tasa de cambio. Como resultado de esta presión en costos, la cual continuará también durante el 2018, la Compañía se está viendo obligada a trasladar al mercado parte de estos incrementos. Los esfuerzos en productividad y eficiencia de costos han permitido absorber parte de esta presión, pero como se verá más adelante, se ha traducido en una reducción de los márgenes operacionales, que han llevado a la Compañía a ajustar sus precios de venta para tratar de reducir esa brecha.



Es importante mencionar también el entorno actual del mercado internacional de papeles para cajas corrugadas, el cual viene presentando también una



fuerte tendencia al alza en precios, dada la recuperación económica del sector manufacturero de Estados Unidos. Los precios de estos papeles han tenido incrementos de más del 30% en el último año y es de esperar que esta tendencia continúe en el 2018. Si bien la industria colombiana de empaques corrugados tiene un alto nivel de integración vertical, este crecimiento del costo de las materias primas nacionales, más los incrementos de los precios del papel en los mercados internacionales, están generando presiones importantes en la estructura de costos. La compañía no es ajena a la combinación de estos dos factores ya que al estar nuestro sistema de producción de papel en su máxima capacidad, hemos tenido que importar papel para cajas corrugadas para poder atender la demanda de nuestros clientes. Es por eso que se siguen explorando alternativas para futuras expansiones, que permitan mantener el nivel de integración vertical de la Compañía en las líneas de empaques.

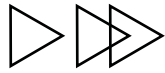
En las dinámicas de otras líneas de negocio, también se han presentado particularidades, como es el caso de la línea de papeles para imprenta y escritura, mercado totalmente expuesto a las dinámicas internacionales, donde los excesos de capacidad y sobreoferta proveniente de Brasil y Asia, más ciertas medidas proteccionistas de Estados Unidos, afectaron los precios durante gran parte del año, y solo al final del mismo se empezó a ver una recuperación de precios que seguramente continúe en 2018. Similar situación se vio en la línea de pulpa blanca de eucalipto, producto que durante la primera mitad del año vio precios bajos a nivel internacional, pero que durante el segundo semestre empezó a ver cómo los mercados mundiales tomaban una notoria tendencia al alza, que probablemente también se mantendrá en 2018. Las líneas de cartulinas y sacos tuvieron un buen comportamiento el año pasado gracias también al liderazgo de la Compañía en esos mercados donde la oferta de valor agregado como proveedor local le permite competir con las alternativas importadas que hacen presencia en el país.

Durante el 2017, las inversiones de la Compañía continuaron orientadas a la renovación tecnológica e incremento de capacidad. Es de destacar la conclusión del proyecto de ampliación de la planta de cajas corrugadas en Yumbo, así como la reciente inauguración del Centro de Experiencias en empaques como complemento de ese proyecto, y que hace parte de la red global de Smurfirt Kappa. En este espacio que favorece la innovación, los clientes tienen una vivencia práctica del impacto de los empaques en cada paso de la cadena logística hasta la llegada al consumidor final. De la mano de un equipo de diseñadores especializados, podrán explorar tendencias y aplicar nuevas herramientas para que los empaques maximicen el crecimiento de sus marcas.

Por otro lado, la Compañía realizó importantes inversiones en la modernización de los procesos de cosecha de la operación forestal, a la vez que continuó la consolidación de nuevas oportunidades de negocios surgidas al incursionar en forma exitosa en el mercado de la madera aserrada. Esta realidad ha sido fruto de años de investigación y desarrollo en el área forestal, lo cual ha permitido tener plantaciones forestales multipropósito certificadas. Este manejo forestal sostenible nos pone al nivel de países líderes en la industria forestal, en la cual siempre se ha considerado que Colombia tiene un enorme potencial.

O LOS RESULTADOS

Las ventas de la Compañía crecieron un 10% en 2017 con respecto al año anterior, como resultado tanto de las mejoras de precios en algunas de las líneas como también del crecimiento en volumen. Los ingresos operacionales superaron por primera vez la cifra del billón de pesos, alcanzando la suma de \$1,013,343 millones.



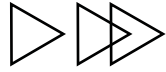
Sin embargo, las presiones en la estructura de costos mencionadas anteriormente en la línea de corrugado y la imposibilidad de trasladarlas en su totalidad a los clientes, se tradujeron en una reducción de los márgenes. Así mismo, las líneas más expuestas a los mercados internacionales, como papeles de imprenta y escritura y la pulpa blanca de eucalipto, no tuvieron oportunidad de ajustes de precios durante la mayor parte del año, a pesar de las presiones inflacionarias de sus respectivas estructuras de costos. Todos estos efectos combinados se tradujeron en que el EBITDA* consolidado llegara a la suma de \$138 mil millones, una suma 15% inferior a la obtenida en 2016. El EBITDA sobre ventas resultante fue de 14%, 4 puntos porcentuales por debajo de lo obtenido en el año anterior, consecuente con los menores márgenes obtenidos.

Las utilidades netas llegaron a la suma de \$78.6 mil millones de pesos, un 32% por debajo de lo alcanzado el año pasado. Adicional al efecto de la presión en los márgenes operacionales expuesto anteriormente, un mayor costo financiero resultante del mayor nivel de deuda, pero principalmente un menor ingreso contable resultante de la valorización de los activos biológicos, generaron variaciones negativas adicionales que redujeron aún más las utilidades del período con respecto al año anterior. El incremento de los precios de mercado de la madera proveniente de plantaciones forestales significó el registro contable en el estado de resultados de esta valorización de activos biológicos por \$43 mil millones de pesos en 2017, cuando en el año 2016 el ajuste por esta misma razón había sido de \$53 mil millones. Una menor inflación en 2017 con respecto a la del 2016 explica la menor valorización del activo forestal.

Respecto a la generación de efectivo provisto por las actividades operacionales, esta llegó a la suma de \$99 mil millones, \$26 mil millones por encima del año anterior, como resultante de las reducciones en niveles de inventarios y a pesar de la continua presión de los mercados por mayores plazos de pago, que afectan la línea de cartera en el capital de trabajo de la Compañía. Esta generación de caja permitió pagar dividendos de \$35.7 mil millones de pesos desde la matriz Cartón de Colombia S.A. y seguir teniendo importantes inversiones de capital, que para el 2017 alcanzaron los \$77 mil millones, suma que confirma la confianza de la organización hacia el mercado en el que opera y que le va a permitir seguir creciendo y operando eficientemente en el futuro. Una parte de dichas inversiones de capital fueron financiadas con deuda y por eso la posición de caja neta del grupo empresarial (efectivo más activos financieros menos préstamos) se redujo en \$16 mil millones de pesos, cerrando en \$54 mil millones. La Compañía continúa con una estructura financiera robusta y con generación de flujos de efectivo capaces de cumplir con todas las necesidades de sus diferentes grupos de interés.



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



○ INFORME DE LAS DOS SUBSIDIARIAS

Reforestadora Andina S.A., dedicada a la reforestación, tuvo ventas de madera proveniente de sus plantaciones forestales de \$63 mil millones en 2017, un 13% más que en 2016. Las utilidades netas ascendieron a \$78 mil millones, con una reducción del 8%. El total del activo es de \$874 mil millones, el cual está principalmente representado en alrededor de 35.600 hectáreas de tierra que contienen aproximadamente 39 millones de árboles reforestados. El nivel de pasivo con terceros es sólo el 1%, equivalente a \$10 mil millones, del patrimonio de \$864 mil millones.

Los ingresos de Transbosnal S.A. que provienen de dividendos y rendimientos financieros generaron una utilidad neta de \$5 mil millones, una cifra inferior a los \$7 mil millones obtenidos en 2016. En 2017, el total del activo cerró en \$247 mil millones, el pasivo en \$64 mil millones y el patrimonio en \$182 mil millones.

○ SITUACIÓN LABORAL

La Compañía sigue comprometida en ser el mejor sitio para trabajar, soportada en los pilares de seguridad industrial, clima laboral y mejoramiento continuo. Las acciones en estas áreas, así como los indicadores laborales, se encuentran detallados en el Informe de Sostenibilidad, el cual se encuentra publicado en: www.smurfitkappa.com.co. En Noviembre de 2016, la Compañía acordó una nueva convención colectiva con una vigencia de 3 años.

○ SITUACIÓN ADMINISTRATIVA

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

En 2017, se celebraron nueve reuniones de Junta Directiva con asistencia de al menos cinco miembros. Las actas de cada reunión se aprueban en la siguiente sesión de Junta Directiva.



○ CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

La Compañía diligenció y remitió oportunamente a la Superintendencia Financiera de Colombia y al mercado público de valores a través de Información Eventual, la encuesta Nuevo Código País para la vigencia de enero a diciembre de 2017, acogiendo varias de las recomendaciones establecidas en la Circular Externa 028 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia. La encuesta puede ser consultada en la página web de la Compañía <http://www.smurfitkappa.com/vHome/co/Inversionistas/Informacion-de-la-Sociedad/>.

Para efectos de dar cumplimiento al numeral 5 de la Circular Externa 028 de 2014 de la Superintendencia Financiera, la Junta Directiva pondrá en consideración de la Asamblea General de Accionistas una reforma de estatutos para incluir una cláusula según la cual; la Compañía, sus administradores y empleados o funcionarios se encuentran obligados a cumplir las recomendaciones, que voluntariamente ha adoptado la sociedad, en relación con la Implementación de Mejores Prácticas Corporativas.

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

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

○ SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL

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

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

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



Álvaro José Henao Ramos
Presidente





ESTADOS FINANCIEROS **CONSOLIDADOS**



Cartón de Colombia S.A. y Compañías subsidiarias
Años terminados el 31 de Diciembre de 2017 - 2016 con informe de Revisor Fiscal




CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre. (En millones de pesos colombianos)

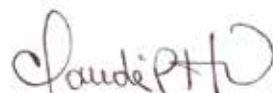
	Nota	2017	2016
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	(5)	12.267	20.136
Activos financieros	(6)	248.932	235.076
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(7)	263.034	233.947
Inventarios	(8)	114.503	127.486
Activos biológicos	(9)	39.211	32.779
Total activo corriente		677.947	649.424
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(7)	5.177	3.936
Otros activos financieros	(10)	131	124
Inversión en asociadas	(11)	72.474	66.317
Propiedades, planta y equipo	(12)	1.008.231	999.563
Activos biológicos	(9)	345.817	328.191
Intangibles		644	786
Impuesto diferido activo	(15)	13.410	13.749
Total activo no corriente		1.445.884	1.412.666
Total activo		2.123.831	2.062.090
PASIVO			
Pasivo corriente			
Préstamos	(13)	207.314	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	149.355	141.831
Pasivos por beneficios a empleados	(20)	31.385	29.751
Impuesto sobre la renta	(16)	5.497	6.063
Provisiones	(18)	876	380
Total pasivo corriente		394.427	363.904
Pasivo no corriente			
Pasivos por beneficios a empleados	(20)	43.615	44.942
Impuesto diferido pasivo	(15)	188.561	196.749
Total pasivo no corriente		232.176	241.691
Total pasivo		626.603	605.595
PATRIMONIO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Acciones ordinarias		56	56
Prima en colocación de acciones		50.369	50.369
Acciones en tesorería		(10.654)	(10.654)
Reservas		438.654	369.987
Resultados acumulados		909.233	945.877
Otros resultados integrales		(14.055)	(14.043)
Total patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		1.373.603	1.341.592
Participaciones no controladoras		123.625	114.903
Total patrimonio		1.497.228	1.456.495
Total pasivo y patrimonio		2.123.831	2.062.090



Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal



Yennifer Marín Ospina
Contador Público
Tarjeta Profesional 143970-T
(Ver certificación adjunta)



Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO

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

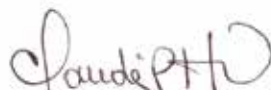
	Nota	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	(22)	1.013.343	923.541
Costo de ventas	(23)	(850.568)	(735.721)
Utilidad bruta		162.775	187.820
Gastos de ventas	(25)	(49.901)	(41.378)
Gastos de administración	(25)	(66.499)	(65.874)
Gastos de administración y ventas		(116.400)	(107.252)
Utilidad operacional		46.375	80.568
Ingresos financieros	(24)	17.219	17.223
Gastos financieros	(24)	(22.694)	(20.345)
Participación en las utilidades de asociadas	(11)	5.801	4.902
Diferencia en cambio	(24)	(661)	1.900
Ingresos de valor razonable de activos biológicos		42.794	52.768
Impuesto a la riqueza	(17)	(3.858)	(9.661)
Otros ingresos / (gastos), neto		3.295	1.931
Utilidad antes de la provisión para impuestos		88.271	129.286
Impuesto sobre la renta corriente	(16)	(17.338)	(24.806)
Impuesto diferido	(16)	7.641	11.502
Utilidad neta		78.574	115.982
Otro Resultado Integral			
Pérdida actuarial neta de impuestos		(359)	(5.860)
Ganancia por medición de activo financiero		8	-
Método de participación patrimonial en asociadas		356	(6.741)
Total del Resultado Integral del período		78.579	103.381
Utilidad neta Atribuible a:			
Propietarios de la Controladora		67.722	104.366
Participaciones no Controladoras		10.852	11.616
		78.574	115.982
Resultado Integral Atribuible a:			
Propietarios de la Controladora		67.710	92.097
Participaciones no Controladoras		10.869	11.284
		78.579	103.381
Utilidad neta por acción atribuible a los propietarios de la controladora			
Acciones ordinarias			
De la utilidad neta del año	(21)	628,71	968,90



Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal



Yennifer Marín Ospina
Contador Público
Tarjeta Profesional 143970-T
(Ver certificación adjunta)



Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

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

CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO

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

Otros resultados integrales

	Capital Social	Prima en Colocación De acciones	Acciones en Tesorería	Reservas	Utilidades Acumuladas	Pérdida Actuarial	Superávit método de participación	Ganancias por Medición de activos financieros	Total Patrimonio Atributable A los propietarios De la controladora	Participaciones No Controladoras	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2015	56	50.369	(10.654)	326.496	923.393	(1.774)	0	0	1.287.886	100.338	1.388.224
Utilidad neta	0	0	0	0	104.366	0	0	0	104.366	11.616	115.982
Otros resultados integrales	0	0	0	0	0	(5.860)	(6.409)	0	(12.269)	(332)	(12.601)
Total resultados integrales	56	50.369	(10.654)	326.496	1.027.759	(7.634)	(6.409)	0	1.379.983	111.622	1.491.605
Emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.573	4.573
Dividendos decretados	0	0	0	0	(38.391)	0	0	0	(38.391)	(1.292)	(39.683)
Constitución de reservas	0	0	0	43.491	(43.491)	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2016	56	50.369	(10.654)	369.987	945.877	(7.634)	(6.409)	0	1.341.592	114.903	1.456.495
Utilidad neta	0	0	0	0	67.772	0	0	0	67.772	10.852	78.574
Otros resultados integrales	0	0	0	0	0	(359)	339	8	(12)	17	5
Total resultados integrales	56	50.369	(10.654)	369.987	1.013.599	(7.993)	(6.070)	8	1.409.302	125.772	1.535.074
Dividendos decretados	0	0	0	0	(35.699)	0	0	0	(35.699)	(2.147)	(37.846)
Constitución de reservas	0	0	0	68.667	(68.667)	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2017	56	50.369	(10.654)	438.654	909.233	(7.993)	(6.070)	8	1.373.603	123.625	1.497.228

Alvaro Co. Bravo R.

Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal

Yennifer Marin Ospina

Yennifer Marin Ospina
Contador Público

Tarjeta Profesional 143970-T
(Ver certificación adjunta)

Claudia Patricia Herrera V.

Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 149330-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

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

CARTÓN DE COLOMBIA S. A. Y COMPAÑÍAS SUBSIDIARIAS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre. (En millones de pesos colombianos)

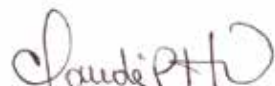
	2017	2016
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Ganancia neta	78.574	115.982
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	87.395	77.982
Deterioro de cartera	3.222	114
Deterioro de inventarios	1.972	2.540
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(42.791)	(52.768)
Ingresos por método de participación en asociadas	(5.801)	(3.598)
Pérdida de plantaciones forestales	52	198
(Utilidad) por la disposición de activos no corrientes	(336)	(2.418)
Variación en:		
Disminución (incremento) en los inventarios	11.012	(19.958)
(Incremento) de cuentas por cobrar de origen comercial y otras cuentas por cobrar	(33.550)	(16.277)
Incremento (disminución) de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	7.524	(20.231)
(Disminución) incremento de obligaciones laborales	(52)	1.622
Incremento de otros pasivos y provisiones	496	111
Incremento (disminución) de impuestos por pagar	(566)	2.422
Incremento de impuesto diferido	(7.849)	(13.091)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	99.302	72.630
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Venta de propiedades, planta y equipo	624	3.365
Compras de propiedades, planta y equipo	(56.997)	(64.428)
Compras de activos biológicos	(20.531)	(16.608)
Compras de activos intangibles	0	(989)
Pagos por compra de inversiones de corto plazo	(13.856)	(18.428)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(90.760)	(97.088)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Emisión de acciones	0	4.573
Adquisición de préstamos	237.018	164.730
Pago de préstamos	(215.583)	(102.971)
Pagos de Dividendos	(37.846)	(39.683)
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiación	(16.411)	26.649
(Disminución) Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(7.869)	2.191
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	20.136	17.945
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	12.267	20.136



Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal



Yennifer Marín Ospina
Contador Público
Tarjeta Profesional 143970-T
(Ver certificación adjunta)

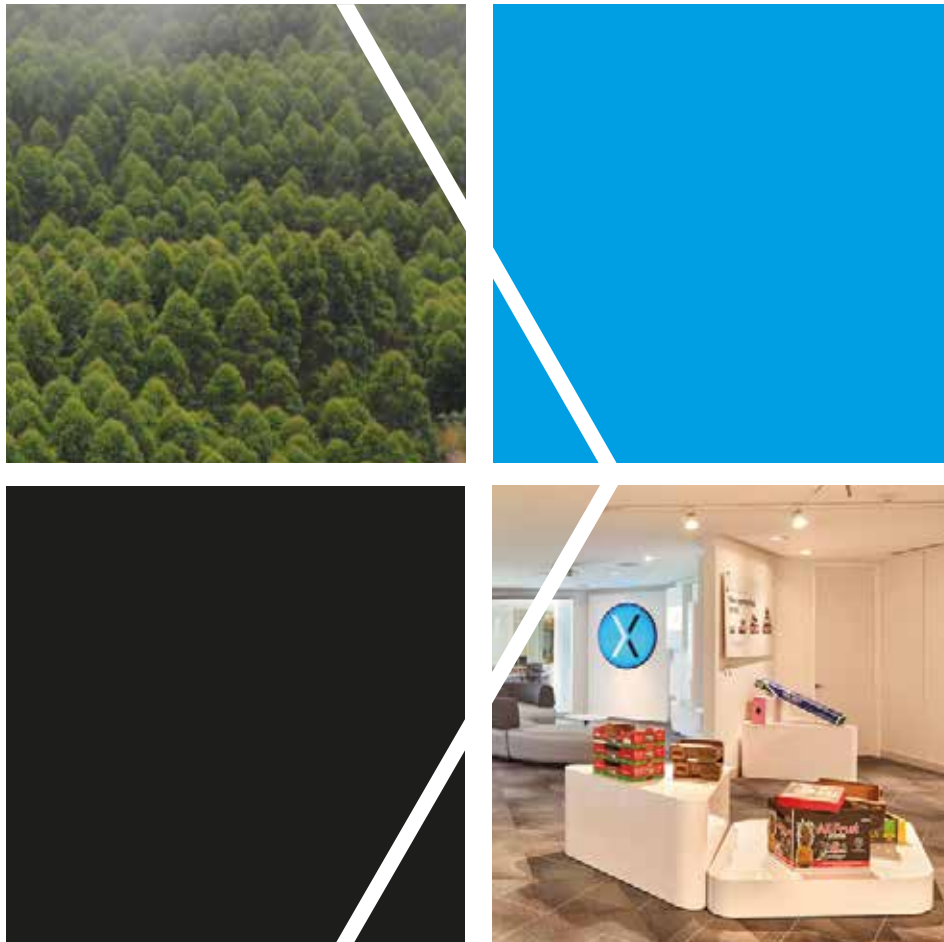


Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

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



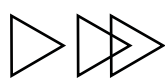
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS **CONSOLIDADOS**



Cartón de Colombia S.A. y Compañías Subsidiarias
31 de diciembre de 2017 y 2016. (En millones de pesos colombianos)



1 ENTE ECONÓMICO



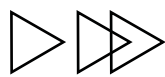
Cartón de Colombia S.A. (en adelante la Matriz) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de mayo de 1944, dedicada a la producción de pulpa, papeles, cartones y empaques de estos materiales, como también a la reforestación. Su domicilio principal es Yumbo-Valle y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

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

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



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



Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia, fundamentadas en las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" junto con sus interpretaciones, marco de referencia conceptual, los fundamentos de conclusión y las guías de aplicación autorizadas y emitidas por el concejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Inglés) hasta el 31 de Diciembre de 2015 y otras disposiciones legales aplicables para las entidades vigiladas y controladas por la Superintendencia Financiera que pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por organismos de control del Estado.

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

Los estados financieros han sido autorizados por la Junta Directiva el 22 de febrero de 2018.



2.1 BASE DE PRESENTACIÓN

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

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

Principios de Consolidación

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

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

Subsidiarias

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

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

En el proceso de consolidación la Matriz combina los activos, pasivos y resultados de las entidades en las cuales determine control, previa homogenización de sus políticas contables. En dicho proceso procede a la eliminación de transacciones recíprocas y utilidades no realizadas entre ellas. La participación de las participaciones no controladoras en las entidades controladas son presentadas en el patrimonio de forma separada del patrimonio de los accionistas de la Matriz.

Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha de término del mismo.

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

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes Subsidiarias:

	País de Incorp.	Porcentaje de participación 2017	2017	Porcentaje de participación 2016	2016
Reforestadora Andina S.A.	Colombia	85,88	728.619	85,88	686.557
Transbosnal S.A.	Colombia	95,08	186.979	95,08	176.186
Total de inversiones en subsidiarias			915.598		862.743

▷▷▷ Moneda funcional y de presentación

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

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

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

▷▷▷ Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a las tasas de cambio vigentes aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$ 2.984,00 en 2017 y \$ 3.000,71 en 2016. Las diferencias en cambio originadas en activos y pasivos monetarios se llevan a resultados.

▷▷▷ Criterio de Materialidad

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

2.2 ○ PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

El Grupo ha preparado los estados financieros a Diciembre 31 de 2017 aplicando las mismas políticas contables y métodos contables de cálculo utilizados en los estados financieros anuales más recientes presentados a Diciembre 31 de 2016. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos periodos presentados. Las principales políticas contables son:



Activos financieros

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías de medición: los que se miden al valor razonable y los que se miden al costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es un instrumento de deuda o de patrimonio.

Instrumento de deuda

(a) Activos financieros al costo amortizado

Un instrumento de deuda se clasifica como medido al "costo amortizado" sólo si los siguientes criterios se cumplen: 1) el objetivo del modelo de negocio del Grupo es mantener el activo para obtener los flujos de efectivo contractuales, y 2) los términos contractuales dan lugar en fechas especificadas a recibir flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal, e intereses sobre el capital pendiente de pago.

La naturaleza de los derivados implícitos en una inversión de deuda se considera para determinar si los flujos de efectivo de la inversión son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente de pago, y en ese caso no se contabilizan por separado.

(b) Activos financieros al valor razonable

Si cualquiera de los dos criterios indicados para los activos financieros al costo amortizado no se cumple, el instrumento de deuda se clasifica como medido al "valor razonable con cambios en resultados".

Instrumento de patrimonio

Todos los instrumentos de renta variable se miden por su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que se mantienen para negociar se valoran a valor razonable con cambios en resultados. Para el resto de instrumentos de patrimonio, el Grupo puede realizar una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para reconocer los cambios en el valor razonable con cargo a los otros resultados integrales en el patrimonio, en lugar de los resultados.



Reconocimiento y medición

Compras y ventas convencionales de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la cual el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo han vencido o se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

En el reconocimiento inicial, el Grupo valora los activos financieros a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no se mide al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costos de transacción de activos financieros que se miden a su valor razonable con cambios en resultados se contabilizan directamente en la cuenta de resultados.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su valor razonable y no es parte de una relación de cobertura, se reconocen en los resultados y se presentan en el estado de resultados dentro de "otras (pérdidas) / ganancias - neto" en el período en que se producen.



Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su costo amortizado y no forma parte de una relación de cobertura, se reconocen en los resultados del período cuando el activo financiero se da de baja o se deteriora, y a través del proceso de amortización utilizando el método de interés efectivo.

Posteriormente, el Grupo mide todos los instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando la Gerencia haya elegido presentar ganancias o pérdidas de valor razonable no realizadas y realizadas y pérdidas en instrumentos de patrimonio en otros resultados integrales, no pueden ser recicladas las ganancias y pérdidas de valor razonable a los resultados del ejercicio. Los dividendos de los instrumentos de patrimonio son reconocidos en los resultados, siempre y cuando representen un retorno de la inversión.

El Grupo reclasifica todos los instrumentos de deuda afectados, sólo cuando su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros cambie.



Compensación de instrumentos financieros

Activos y pasivos financieros se compensan y su monto neto se presente en el estado de situación financiera cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los importes reconocidos y la Gerencia tenga la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.



Valores razonables

Los valores razonables de las inversiones con cotización bursátil se basan en su precio de cotización vigente. Si el mercado para un instrumento financiero no es activo (o el instrumento no cotiza en bolsa), el Grupo establece su valor razonable usando técnicas de valuación. Estas técnicas incluyen el uso de los valores observados en transacciones recientes efectuadas bajo los términos de libre competencia, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, análisis de flujos de efectivo descontados y modelos de opciones haciendo máximo uso de información de mercado.



Deterioro de los activos financieros

Activos medidos al costo amortizado

El Grupo evalúa al final de cada ejercicio si existe evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado y las pérdidas por deterioro del valor han sido incurridas, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden calcularse de manera confiable.

Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores y acreedores, en el curso ordinario de los negocios. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes, si el pago debe ser efectuado en un período de un año o menos (o en el ciclo

normal de explotación de la empresa si es más largo). Si el pago debe ser efectuado en un período superior a un año, se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas por pagar comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se remiden a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.



Deudas (Obligaciones Financieras)

Las deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Las deudas se registran posteriormente a su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos de la transacción) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados durante el período del préstamo usando el método de interés efectivo.

Los honorarios incurridos para obtener las deudas se reconocen como costos de la transacción en la medida que sea probable que una parte o toda la deuda se recibirá. En este caso los honorarios se diferirán hasta que el préstamo se reciba. En la medida que no haya evidencia de que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba, los honorarios se capitalizan como gastos pagados por anticipado por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el período del préstamo con el que se relacionan.

Los préstamos se clasifican en el pasivo corriente a menos que el Grupo tenga el derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses contados desde la fecha del balance.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son aquellos que requieren de un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta. Los ingresos por inversiones obtenidos en la inversión temporal de recursos obtenidos de deudas específicas que aún no se han invertido en activos cualificados, se deducen de los costos por intereses susceptibles de capitalización. Todos los demás costos de deudas son reconocidos en el estado de resultados en el período en el cual se incurren.



Asociadas

Las inversiones de la Matriz en entidades donde no tiene control, pero si posee una influencia significativa, se denominan "inversiones en compañías asociadas" y se contabilizan por el método de participación patrimonial. Se presume que ejerce una influencia significativa en otra entidad si posee directa o indirectamente entre el 20% y el 50% del derecho de voto de la participada, a menos que pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe. El método de participación es un método de contabilización según el cual la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada periódicamente por los cambios en la participación del inversor en los activos netos de la participada, después de realizar los ajustes necesarios para alinear las políticas contables de las compañías asociadas con las del Grupo. El resultado del período del inversor incluye su participación en el resultado del período de la participada y en otro resultado integral del inversor, en el patrimonio incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de la participada.



Propiedad, planta y equipo

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

activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con la partida fluyan hacia El Grupo y el costo del elemento puede ser medido con fiabilidad.

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

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

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

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

Las ganancias y pérdidas por venta se determinan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se reconocen dentro de "Otros ingresos (gastos), neto" en el Estado de Resultados.

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

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



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

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

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

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





Investigación y desarrollo

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



Activos biológicos

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



Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

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



Inventarios

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

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

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

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

El Grupo registra pérdidas por deterioro para los inventarios dañados, deteriorados, obsoletos y materiales no utilizables.





Intangibles

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

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



Acciones propias readquiridas

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



Provisiones

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

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



Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

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



Arrendamientos

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

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

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

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

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

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



Beneficios a Empleados

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Ingresos

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

Se excluyen los impuestos a las ventas y se calculan netos de provisiones para rebajas y descuentos. El Grupo reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y cuando se han cumplido los criterios específicos y cumplimiento de obligaciones pactados de la venta de bienes y prestación de servicios acordados en los contratos. El Grupo basa su estimación de devoluciones sobre la base de los resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de operación y las características específicas de cada acuerdo.

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



Gastos e ingresos financieros

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

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



Ganancias por acción

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



Distribución de dividendos

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

2.3 O CAMBIOS NORMATIVOS

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia cuya aplicación debe ser evaluada más allá del 1 de enero de 2018 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

Los Decretos 2496 del 24 de diciembre de 2015, 2131 del 22 de diciembre de 2016 y 2170 del 22 de diciembre de 2017 introdujeron al marco técnico normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2015 y 2016, para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que comiencen más adelante del 1 de enero de 2018, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.



NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 aborda la clasificación, medición y des-reconocimiento de activos y pasivos financieros, introduce nuevas reglas para contabilidad de cobertura y un nuevo modelo de deterioro para activos financieros.

La administración revisó los activos y pasivos financieros del Grupo y de su análisis se detallan las siguientes conclusiones a partir de la adopción de la nueva norma el 1 de enero de 2018:

Los instrumentos de deuda del Grupo son actualmente clasificados en las categorías de costo amortizado, de acuerdo con su evaluación de riesgo y modelo de negocio, estos instrumentos no serán afectados por los cambios del estándar.

De acuerdo con el modelo de negocio de los otros instrumentos financieros que posee el Grupo, no se hace necesario un cambio en la clasificación de estos al costo amortizado, por tanto no evaluamos efectos.

Los otros activos financieros que posee el Grupo incluyen instrumentos de patrimonio medidos actualmente a valor razonable con cambios en resultados, que continuarán siendo medidas sobre la misma base según la nueva NIIF 9.

No habrá impacto en la contabilización de pasivos financieros del Grupo, ya que los nuevos requerimientos afectan únicamente a la contabilización de pasivos financieros que son designados a valor razonable con cambios en resultados, y el Grupo no posee este tipo de pasivos. Las normas de des-reconocimiento se transfirieron de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, y no se han cambiado.

El nuevo modelo de deterioro requiere el reconocimiento de provisiones por deterioro, basadas en las pérdidas crediticias esperadas en lugar de solamente las pérdidas crediticias incurridas, como es el caso de la NIC 39. Esto aplica a los activos financieros clasificados a su costo amortizado, instrumentos de deuda medidos a Valor razonable con efecto en resultados integrales, activos contractuales según la NIIF 15 Ingresos provenientes de Contratos con Clientes, arrendamientos a cobrar y compromisos de préstamo. Con base en las evaluaciones realizadas a la fecha, el Grupo no ha identificado un impacto material en el monto del reconocimiento de deterioro sobre estos instrumentos financieros.

La nueva norma también introduce requerimientos de revelación ampliada y cambios en la presentación. Se espera que estos cambien la naturaleza y el alcance de las revelaciones del Grupo sobre sus instrumentos financieros, particularmente en el año de la adopción de la nueva norma (2018).

El Grupo aplicará las nuevas normas de manera retrospectiva a partir del 1 de enero de 2018, con los recursos prácticos permitidos según la norma. La información comparativa de 2017 no se re expresará.



NIIF 15 Ingresos provenientes de Contratos con Clientes

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 15 que reemplazará a la NIC 18 que abarca los contratos para bienes y servicios, la NIC 11 que abarca los contratos de construcción, la CINIIF 13 que abarca los programas de fidelización de clientes, la CINIIF 15 que abarca los acuerdos para la construcción de inmuebles, la CINIIF 18 que abarca las transferencias de activos provenientes de los clientes, y la SIC 31 que abarca los ingresos ordinarios transacciones de trueque que implican servicios de publicidad.

El objetivo de la NIIF 15 es brindar un modelo único e integral de reconocimiento de ingresos para todos los contratos con clientes, y mejorar la comparabilidad dentro de las industrias, entre industrias y entre mercados de capital. La nueva norma se basa en el principio de transferencia de control de un bien o servicio a un cliente para establecer el reconocimiento de un ingreso.

La NIIF 15 es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018, permitiendo un enfoque retrospectivo completo o retrospectivo modificado para su adopción.

El Grupo ha completado una revisión inicial de los potenciales impactos de la adopción de NIIF 15 en sus estados financieros, y ha identificado que no habrá un impacto material en la oportunidad y monto del reconocimiento de los ingresos del Grupo.

El Grupo pretende adoptar la norma utilizando el enfoque retrospectivo modificado, lo cual significa que el impacto acumulativo de la adopción será reconocido en las utilidades retenidas a partir del 1 de enero de 2018, y que la información financiera comparativa no se re-expresará.



NIIF 16 Arrendamientos

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 16 con fecha de aplicación efectiva a partir del 1 de enero de 2019.

La NIIF 16 reemplaza las guías existentes para la contabilización de arrendamientos, incluyendo NIC 17 arrendamientos, CINIIF 4 determinación si un contrato contiene un arrendamiento, SIC 15 incentivos en operación de arrendamiento operativo y SIC 27 evaluación de la sustancia de transacciones que involucran la forma legal de un arrendamiento.

La NIIF 16 introduce un solo modelo de registro contable de los contratos de arrendamiento en el estado de situación financiera para los arrendatarios. Un arrendatario reconoce un activo por derecho de uso representando el derecho para usar el activo tomado en arrendamiento y un pasivo por arrendamiento representando su obligación para hacer los pagos del arrendamiento. Hay exenciones opcionales para arrendamientos de corto plazo o arrendamiento de bienes de muy bajo valor. El tratamiento contable de los contratos de arrendamiento para los arrendadores permanece similar a las actuales normas contables en el cual el arrendador clasifica los contratos de arrendamiento como arrendamientos financieros u operativos.

El Grupo ha comenzado una evaluación potencial de los impactos en sus estados financieros, hasta ahora el impacto más significativo identificado es el reconocimiento de activos y pasivos de sus contratos de arrendamiento operativo, especialmente de propiedades usadas en el funcionamiento de plantas y oficinas. En adición, la naturaleza de los gastos correspondientes a los contratos de

arrendamientos operativos en calidad de arrendatario cambiaran con la NIIF 16, de gastos por arrendamientos a cargos por depreciación de los derechos de uso del activo y gastos financieros en los pasivos por arrendamiento. Hasta la fecha, la administración se encuentra evaluando el impacto preliminar de la adopción de esta nueva norma que podría tener un impacto significativo en los estados financieros. No se espera efectuar una adopción anticipada de esta norma.

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



NIIF 17 Contratos de Seguros

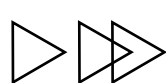
La NIIF 17 Contratos de Seguro establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguro emitidos. También requiere principios similares a aplicar a contratos de reaseguro mantenidos y a contratos de inversión emitidos con componentes de participación discrecional. El objetivo es asegurar que las entidades proporcionen información relevante de forma que represente fielmente esos contratos para evaluar el efecto que los contratos dentro del alcance de la NIIF 17 tienen sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de una entidad.

La NIIF 17 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2021. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 17 deroga la NIIF 4 Contratos de Seguro que era una norma provisional que permitió a las entidades usar una amplia variedad de prácticas contables para los contratos de seguro, reflejando los requerimientos de contabilidad nacionales y variaciones de esos requerimientos. Algunas prácticas anteriores de contabilización de seguros permitidas según la NIIF 4 no reflejaban adecuadamente las situaciones financieras subyacentes verdaderas o el rendimiento financiero de los contratos de seguro.

El Grupo no espera impactos por esta norma, teniendo en cuenta que no desarrolla contratos de seguro.

3 ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES



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



Negocio en marcha

La gerencia prepara los estados financieros sobre la base de un negocio en marcha. En la realización de este juicio la gerencia considera la posición financiera actual del Grupo, sus intenciones actuales, el resultado de las operaciones y el acceso a los recursos financieros en el mercado financiero y analiza el impacto de tales factores en las operaciones futuras del Grupo. A la fecha de este informe no tenemos conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que el Grupo no tenga la capacidad para continuar como negocio en marcha durante el período siguiente al 31 de diciembre de 2017.



Estimaciones para contingencias

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

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



Impuesto a la renta

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

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

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



Deterioro de las Cuentas por Cobrar

El Grupo recauda al menos anualmente sus cuentas por cobrar para evaluar su deterioro. Para determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados, el Grupo realiza juicios sobre si hay alguna información observable que indique un deterioro y si es posible hacer una medición fiable de los flujos de efectivo futuros estimados. Esta evidencia puede incluir datos observables que indiquen si ha producido un cambio adverso en el estado de pago de las contrapartes, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con los impagos de los activos del Grupo. La gerencia utiliza estimaciones basadas en partidas históricas para activos con características de riesgo

de crédito similares. La metodología e hipótesis utilizadas para la estimación de la cantidad y oportunidad de los flujos de efectivo futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre las estimaciones de pérdidas y pérdidas efectivas.



Pasivo Pensional

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



Provisiones

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



Bases para la depreciación de propiedad, planta y equipo

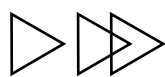
El gasto por depreciación anual depende principalmente de la vida útil estimada de cada clase de activo. La vida útil, el valor residual y el método de depreciación de los activos son revisados anualmente y ajustados si es necesario, para efectos de reflejar los cambios originados por efectos tecnológicos,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



Activos Biológicos

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

4 SEGMENTOS DE OPERACIÓN



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

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



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

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

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

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

AL 31 DE DICIEMBRE DE

2017

2016

	2017			2016		
	Empaques	Papel	Total	Empaques	Papel	Total
Ventas	481.705	531.638	1.103.343	428.596	494.944	923.541
EBITDA	58.168	80.049	138.217	69.411	92.469	161.880
Depreciación y Agotamiento			(87.395)			(77.981)
Ingreso Método de Participación			5.801			4.902
Valor razonable Plantaciones Forestales			42.791			52.768
Gastos Financieros			(25.120)			(22.411)
Ingresos Financieros			17.836			19.788
Impuesto a la riqueza			(3.858)			(9.661)
Utilidad antes de impuestos			88.271			129.286
Impuesto a la renta			(9.698)			(13.304)
Utilidad neta			78.574			115.982

2017

2016

	2017			2016		
	Empaques	Papel	Total	Empaques	Papel	Total
Activos						
Activos del Segmento	968.700	1.069.114	2.037.814	919.760	1.062.140	1.981.900
Activos Corporativos			86.016			80.190
Total Activos			2.123.830			2.062.090
Pasivos						
Pasivos del Segmento	187.496	206.932	394.428	168.880	195.023	363.903
Pasivos Corporativos			232.176			241.692
Total Pasivos			626.604			605.595



5 EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2017	2016
Efectivo		
Caja	437	631
Bancos	10.826	7.492
Total efectivo	11.263	8.123
Equivalentes de efectivo		
Inversiones de corto plazo	1.004	12.013
Total equivalentes de efectivo	1.004	12.013
Total efectivo y equivalentes de efectivo	12.267	20.136

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

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	2017	2016
Tidis	584	1.421
Derechos	420	10.592
	1.004	12.013

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.

6 ACTIVOS FINANCIEROS

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

	2017	2016
Inversiones denominadas en dólares		
Smurfit Capital	3.581	6.002
	3.581	6.002
Inversiones denominadas en pesos		
Packaging Investment Holdings	245.351	229.074
	245.351	229.074
Total activos financieros	248.932	235.076

Estas inversiones no han presentado evidencia de deterioro.

7 CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2017	2016
Cuentas por cobrar y préstamos		
Cuentas comerciales por cobrar	178.383	159.838
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (nota 26)	48.774	47.730
Anticipos a proveedores	1.911	4.108
Gastos pagados por anticipado	1.646	1.008
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	25.137	15.441
Anticipos otros impuestos	868	726
Cuentas por cobrar a empleados	3.992	3.573
Otras cuentas por cobrar	2.323	1.523
Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo	263.034	233.947
Cuentas por cobrar y préstamos		
Anticipos a proveedores	1.541	578
Cuentas por cobrar a empleados	3.574	3.319
Otras cuentas por cobrar	62	39
Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo	5.177	3.936
Total cuentas por cobrar y préstamos	268.211	237.883

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

	2017	2016
Cuentas por cobrar a clientes	182.420	163.994
Provisión por deterioro	(4.037)	(4.156)
Cuentas por cobrar neto	178.383	159.838

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

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



Los movimientos del deterioro del valor de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar es el siguiente:

	Cientes	Otros deudores	Total deterioro
Saldo a diciembre 31 de 2015	4.721	2.231	6.952
Deterioro	114	-	114
Cuentas castigadas	(679)	-	(679)
Saldo a diciembre 31 de 2016	4.156	2.231	6.387
Deterioro	3.222	-	3.222
Cuentas castigadas	(3.341)	-	(3.341)
Saldo a diciembre 31 de 2017	4.037	2.231	6.268

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

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

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

Edades	2017	2016
No vencida	160.878	140.301
Vencida de 1 a 30 días	15.452	17.044
Vencida de 31 a 60 días	1.777	2.169
Vencida de 61 a 90 días	327	404
Vencida de 91 a 120 días	174	167
Más de 120 días	3.812	3.909
Total	182.420	163.994

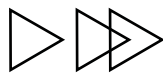
El cálculo por deterioro basada en la edad de la cartera descrita anteriormente es el siguiente:

Edades	2017	2016
Vencida de 1 a 60 días	-	-
Vencida de 61 a 90 días	109	136
Vencida de 91 a 120 días	116	112
Más de 120 días	3.812	3.908
Total	4.037	4.156

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$5.177 en 2017 y \$3.936 millones en el 2016, son aquellas que de acuerdo a sus términos de negociación se estiman recaudar en más de un año a partir de la fecha del reporte.



8 INVENTARIOS



	2017	2016
Materias primas	40.836	40.188
Suministros de producción	5.562	4.751
Productos en proceso	2.628	2.448
Productos terminados	10.152	16.715
Repuestos	55.253	63.266
Otros inventarios	72	118
Total inventarios	114.503	127.486

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Grupo no presenta ninguna restricción y/o pignoración sobre sus inventarios.

El costo de inventarios reconocido durante el año 2017 como costo de ventas asciende a \$355.274 (2016 \$274.527).

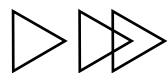
El Grupo al finalizar cada período realizó un análisis del valor neto realizable de sus inventarios de bienes para la venta y no identificó la necesidad de ajustar sus activos debido a que el costo en libros era inferior al valor neto realizable.

Las provisiones de inventarios han tenido el siguiente movimiento:

	Materia prima	Inventario en proceso	Inventario terminado	Inventario de repuestos	Total Deterioro
Saldo a diciembre 31 de 2015	832	36	418	14.572	15.858
Deterioro	21	47	186	2.286	2.540
Saldo a diciembre 31 de 2016	853	83	604	16.858	18.398

	Materia prima	Inventario en proceso	Inventario terminado	Inventario de repuestos	Total Deterioro
Saldo a diciembre 31 de 2016	853	83	604	16.858	18.398
Castigos de inventarios	-	(10)	(122)	-	(132)
Deterioro	485	(4)	128	1.363	1.972
Saldo a diciembre 31 de 2017	1.338	69	610	18.221	20.238

9 ACTIVOS BIOLÓGICOS



AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Al 1 de enero	360.970	324.570
Compras	20.531	16.608
Pérdidas	(52)	(198)
Cambios en el valor razonable debido a cambios en el precio	42.792	52.768
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(39.213)	(32.778)
Al 31 de diciembre	385.028	360.970
Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:		
Madura	345.694	323.216
Sin madurar	39.334	37.754
	385.028	360.970

	2017	2016
Ingresos por venta de plantaciones	8.316	8.600
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	42.792	52.768

Los activos biológicos del Grupo consisten en 40,061 hectáreas de plantaciones forestales que se utilizan para la producción de pulpa de papel. Estas plantaciones proporcionan una porción significativa de las necesidades totales de fibra de madera a las fábricas que producen el papel.

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

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

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

Los inventarios y la producción agrícola en toneladas es la siguiente:

Inventario 31 de diciembre de 2017	6.759.403
Inventario 31 de diciembre de 2016	6.557.518
Producción Agrícola 31 de diciembre de 2017	930.924
Producción Agrícola 31 de diciembre de 2016	791.517

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



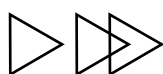
Riesgos regulatorios y ambientales

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

Riesgo por clima y otros

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

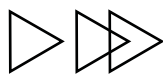
10 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS



	2017	2016
Entidades listadas		
Enka de Colombia S.A.	131	124
Total	131	124

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

11 INVERSIÓN EN ASOCIADAS



	País de incorporación	Porcentaje de participación	2017	2016
Colombates S.A.	Colombia	46,60%	72.474	66.317
			2017	2016
Saldo al 1 de enero			66.317	69.463
Participación en las utilidades			5.801	4.902
Dividendo recibido			-	(1.305)
Participación en la variación Patrimonial			356	(6.743)
Saldo al 31 de diciembre			72.474	66.317

	País de incorporación	Activos	Pasivos	Ingresos	Utilidad neta	Porcentaje de participación
Al 31 de diciembre de 2016 Colombates S.A.	Colombia	153.243	25.165	89.271	16.533	46,60%
Al 31 de diciembre de 2017 Colombates S.A.	Colombia	164.564	23.335	85.465	12.449	46,60%

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

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

12 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	Terrenos y edificios	Maquinaria y vehículos	Muebles y equipo	Construcción en curso	Total
Al 31 de diciembre de 2016					
Saldo neto inicial	406.309	493.527	2.888	78.356	981.080
Adiciones	-	726	-	63.702	64.428
Retiros	(421)	(213)	-	(312)	(946)
Traslados	20.576	30.398	229	(51.203)	-
Depreciación	(4.064)	(40.474)	(461)	-	(44.999)
Saldo neto final	422.400	483.964	2.656	90.543	999.563
Al 31 de diciembre de 2017					
Saldo neto inicial	422.400	483.964	2.656	90.543	999.563
Adiciones	-	-	-	56.997	56.997
Retiros	(7)	(280)	-	-	(287)
Traslados	12.773	61.370	147	(74.290)	-
Depreciación	(4.441)	(43.124)	(477)	-	(48.042)
Saldo neto final	430.725	501.930	2.326	73.250	1.008.231
Al 31 de diciembre de 2017					
Costo o valuación	446.994	656.554	3.742	73.247	1.180.540
Depreciación acumulada	(16.269)	(154.624)	(1.416)	-	(172.309)
Saldo neto	430.725	501.390	2.326	73.250	1.008.231

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



▷▷▷ Terrenos y edificios

Incluye los terrenos por valor neto de \$268.123 millones en 2017 y \$258.746 millones en 2016.

▷▷▷ Maquinaria y vehículos

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$3.944 en 2017 y \$5.989 millones en 2016.

▷▷▷ Capital comprometido

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

	2017	2016
Contratado	9.362	26.263
No contratado	9.769	43.311

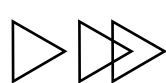
▷▷▷ Deterioro

Las pruebas de deterioro para los elementos de propiedades, planta y equipo se realizan sobre la base de las unidades generadoras de efectivo, cuando surgen indicios de deterioro. En 2017 y 2016 el Grupo no ha registrado ningún cargo por deterioro en sus resultados debido a que no se ha dado ningún indicador de tal situación.

▷▷▷ Capitalización de costos por intereses

Para el año 2017 y 2016 no se han capitalizado costos de intereses por préstamos para compra de propiedad, planta y equipo.

13 PRÉSTAMOS



A

continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras del Grupo al cierre del 31 de diciembre de 2017 y 2016 cuyos pagos se han cumplido oportunamente, no existen obligaciones en mora ni compromisos que se esperen refinanciar, como tampoco restricciones en el capital de trabajo ni al pago de dividendos.



	2017	2016
Corriente		
Deuda con bancos	192.157	173.507
Otras deudas	15.157	12.372
Total obligaciones financieras (deuda)	207.314	185.879

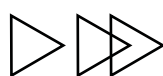
	2017	2016
Moneda		
Peso colombiano	177.478	155.872
Dólar de los Estados Unidos de América	29.836	30.007
Total	207.314	185.879

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

	TASA PROMEDIO			
	2017	2016	2017	2016
Deuda denominada en dólares				
Bancolombia	2,15%	2,10%	29.836	16.504
Banco de Bogotá	0,00%	1,98%	-	13.503
			29.836	30.007
Deuda denominada en pesos				
Banco AV Villas	8,64%	10,21%	36.817	56.000
Bancolombia	8,67%	10,21%	61.000	39.500
Banco de Bogotá	9,43%	10,21%	23.000	20.000
Citibank	8,54%	10,21%	41.500	28.000
Papelsa S.A.	0,00%	10,21%	-	12.372
Colombates S.A.	5,84%	0,00%	15.161	-
			177.478	155.872
Total préstamos			207.314	185.879

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$16.530 millones en 2017 y \$14.184 millones en 2016.

14 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR



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



	2017	2016
Cuentas por pagar comerciales	99.477	96.651
Cuentas por pagar partes relacionadas (Nota 26)	28.309	20.826
Seguridad social	5.026	4.890
Impuesto a las ventas	9.900	8.105
Otras cuentas por pagar	6.643	11.359
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	149.355	141.831

▶▶ Proveedores y cuentas por pagar

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

▶▶ Otras cuentas por pagar

Incluyen dividendos que no han sido reclamados por valor de \$798 millones en 2017 y \$765 millones en 2016.

15 IMPUESTO DIFERIDO



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

	2017	2016
Impuestos diferidos activos	13.410	13.749
Impuestos diferidos pasivos	(188.561)	(196.749)
Impuesto diferido pasivo neto	(175.151)	(183.000)

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

	2017	2016
Al 1 de enero	(183.000)	(196.091)
Crédito al estado de resultados	7.639	11.503
Crédito a los otros estados de resultados integrales	210	1.588
Al 31 de diciembre	(175.151)	(183.000)



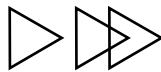
Los movimientos de los impuestos diferidos activos y pasivos durante el período, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma autoridad fiscal, han sido los siguientes:

	Provisión de cuentas por cobrar	Provisión de inventarios	Otras diferencias temporarias	Total
Impuestos diferidos activos				
Al 1 de enero de 2016	1.556	6.343	2.838	10.737
Crédito (cargo) al estado de resultados	(4)	2.020	(592)	1.424
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	1.588	1.588
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.552	8.363	3.834	13.749
Crédito (cargo) al estado de resultados	(347)	133	(125)	(339)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1.205	8.496	3.709	13.410

	Propiedad planta y equipo	Activos Biológicos	Otras diferencias temporarias	Total
Impuestos diferidos pasivos				
Al 1 de enero de 2015	183.757	18.585	4.486	206.828
Crédito (cargo) al estado de resultados	(5.687)	(5.728)	1.336	(10.079)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	178.070	12.857	5.822	196.749
Crédito (cargo) al estado de resultados	(8.940)	514	447	(7.978)
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	(210)	(210)
Saldo Al 31 de diciembre de 2016	169.130	13.371	6.059	188.561

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

16 IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS



AL 31 DE DICIEMBRE DE

Impuestos gravámenes y tasas
 Impuesto sobre la renta corriente
 Impuesto sobre la renta diferido

	2017	2016
	17.338	24.806
	(7.641)	(11.502)
	9.697	13.304



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

	2017	2016
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta	159.815	117.670
Tasa de impuesto vigente	40%	40%
Impuesto calculado con la tarifa aplicable al Grupo	63.926	47.068
Efectos impositivos de:		
Ingresos no gravables	(27.726)	(21.714)
Gastos no deducibles	(19.267)	(1.238)
Impuesto de ejercicios anteriores	405	690
Cargos (reversión de impuesto diferido)	(7.641)	(11.502)
Provisión para impuesto sobre la renta	9.697	13.304

La tasa de impuesto de renta aplicable de acuerdo con la legislación Colombiana fue de 40% para el 2017 y 40% para el año 2016. El incremento en la tarifa de impuesto sobre la renta aplicable al Grupo se debe a cambios en la legislación tributaria colombiana.

Los impuestos diferidos que se esperan revertir a partir del año 2017 se han calculado usando las tarifas de impuestos aplicables en Colombia para cada período (40% para 2017, 37% para 2018 y 33% del 2019 en adelante).

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

	Antes de impuestos	2017 Cargos de impuestos	Después de impuestos
Ganancias / (pérdidas) actuariales	569	(210)	359

17 IMPUESTO A LA RIQUEZA



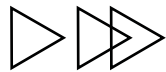
Mediante la Ley 1739 del año 2014, se estableció el impuesto a la riqueza cuyo hecho generador es la posesión de la misma al primero de enero de los años 2015, 2016 y 2017, a cargo de los contribuyentes del impuesto a la renta. Las condiciones para determinar el impuesto a la riqueza a pagar en el año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



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

El impuesto a la riqueza del año 2017 se imputó contra gasto por valor de \$3.858 en millones de pesos.

18 PROVISIONES



	Litigios
Al 1 de enero de 2016	
Cargo/(crédito) al estado de resultados	269
Reversión de provisiones	111
Al 31 de diciembre de 2016	380

	Litigios
Al 1 de enero de 2017	380
Cargo/(crédito) al estado de resultados	542
Utilizadas en el año	(46)
Al 31 de diciembre de 2017	876



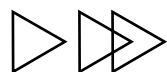
Legales

Representa provisiones para ciertas demandas legales interpuestas contra el Grupo por diversas partes en el curso ordinario de los negocios. Las provisiones se cargan a gastos en el estado de resultados en otros gastos.

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



19 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

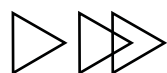


El siguiente es el detalle de las contingencias que tiene el Grupo:

	2017	2016
Laboral (i)	6.614	7.469
Civil (i)	900	-
Aduanero	-	141
Total	7.514	7.610

(i) Existe incertidumbre sobre el desenlace jurídico de estos casos, por lo que a la fecha de estos Estados Financieros la administración no considera adecuado incluir provisión por estos conceptos.

20 BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS



A continuación se presenta un detalle de los gastos por Beneficios a los Empleados cargados a los resultados del período.

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Remuneración	99.110	93.665
Seguridad social	22.288	19.837
Cesantías	7.362	6.584
Intereses a cesantías	826	760
Prima de servicios	7.014	6.381
Primas extralegales	14.436	13.447
Vacaciones	5.785	5.327
Aportes parafiscales	6.193	5.869
Dotación a trabajadores	828	1.179
Indemnizaciones laborales	592	505
Seguros	1.653	1.534
Deportivos y de recreación	329	208
Capacitación al personal	2.484	2.308
Otros	4.150	4.033
Total beneficios a empleados	173.050	161.637

El siguiente es un detalle de los saldos de provisiones por beneficios de empleados:

	2017	2016
Sueldos	31	22
Cesantías	6.142	5.650
Intereses a las cesantías	694	653
Vacaciones	5.523	4.604
Prestaciones extralegales	5.044	4.692
Pensiones de jubilación	48.868	50.117
Otros pasivos laborales	8.698	8.955
Total pasivos laborales	75.000	74.693
Menos largo plazo de pensiones	(43.615)	(44.942)
Total corto plazo pasivos laborales	31.385	29.751



Beneficios de corto plazo

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



Beneficios Post Empleo

Estado de situación financiera

	2017	2016
Pensiones	48.868	50.117
Saldos de pasivos	48.868	50.117
Cargos al estado de resultados		
Pensiones	3.516	3.271
	3.516	3.271
Ganancias / (pérdidas) actuariales reconocidas en otros resultados integrales	569	(7.448)

	2017	2016
Movimiento del pasivo pensional		
Al 1 de enero	50.117	44.428
Costos de intereses	3.516	3.271
Ganancias / (pérdidas) actuariales	569	7.448
Beneficios pagados	(5.334)	(5.030)
Al 31 de diciembre	48.868	50.117

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

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

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

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

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$48.868 en 2017 y \$50.117 en 2016. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2017 y 2016.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,17% en 2017 y 7,41% en 2016, y el incremento futuro de salarios de 3% y 3,86%, respectivamente.

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



Hipótesis Financieras

Las principales hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de los pasivos según la NIC 19 al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 son los siguientes:

	2017	2016
Tasa de descuento	7,17	7,41
Inflación	3,00%	3,86



Supuestos de mortalidad

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





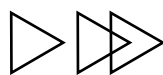
Análisis de sensibilidad

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

	2017	2016
Incremento/(disminución) en el pasivo pensional		
Incremento tasa de descuento en 0.25%	(3.237)	(924)
Disminución tasa de descuento en 0.25%	3.373	957
Incremento tasa de inflación en 0.25%	3.363	1.058
Disminución tasa de inflación en 0.25%	(3.247)	(1.025)

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

21 PATRIMONIO



Acciones ordinarias

El Capital Social Autorizado del Grupo está representado en 200.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal de \$0.50 (Pesos Colombianos) cada una. Suscritas y pagadas en 2017 y 2016 así:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
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

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.

Reservas

	2017	2016
Reserva legal	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	419.616	350.949
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000
	438.654	369.987

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales vigentes y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación del Grupo. Al 31 de diciembre de 2017, las demás reservas, incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.



Ganancia por acción

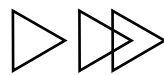
Para determinar la utilidad neta por acción para los propietarios de la controladora, el Grupo divide el resultado neto del período entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el año. Al 31 de diciembre de 2017 fue de \$628,71 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2016 fue de \$968,90 pesos por acción.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Grupo no tenía suscritos contratos que la obliguen a vender o emitir acciones, por lo que no se hace necesario el cálculo de la ganancia/pérdida por acción diluida.

	2017	2016
Utilidad del período*	67.722	104.366
Número promedio de acciones en circulación	107.716.050	107.716.050
Total ganancia por acción*	628,71	968,90

*Información en millones de pesos Colombianos

22 INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS



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

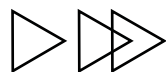
	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2017	2016
Venta de bienes	998.293	908.123
Prestación de servicios	14.313	14.758
Intereses	737	660
Total de ingresos de actividades ordinarias	1.013.343	923.541

Las ventas de bienes corresponden a los ingresos del objeto social del Grupo. Estos ingresos están netos de devoluciones, rebajas y descuentos los cuales ascienden a \$16.506 millones en 2017 y \$15.281 en 2016.

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

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

23 COSTO DE VENTAS

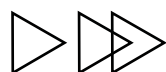


A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Materias primas y abastecimientos	355.274	274.527
Beneficios a empleados	124.350	116.161
Servicios públicos	87.391	84.744
Servicios	63.611	56.275
Mantenimiento y reparaciones	61.254	61.368
Depreciaciones	47.707	44.677
Agotamiento	39.213	32.778
Costos de transporte	31.229	28.976
Otros costos	15.762	13.351
Impuestos	9.544	8.612
Arrendamientos	5.112	4.198
Honorarios y consultoría	3.988	5.366
Seguros	3.646	3.133
Costos de viaje	2.487	1.555
Total costo de ventas	850.568	735.721

24 INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS



A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Ingresos Financieros		
Intereses	17.219	17.223
Diferencia en cambio	-	1.900
	17.219	19.123
Gastos Financieros		
Intereses	18.465	16.511
Comisiones	714	556
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.515	3.271
Gastos Bancarios	-	7
Diferencia en cambio	661	-
	23.355	20.345

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

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

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

25 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS



A continuación se detalla los gastos de administración y ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Beneficios a empleados	48.700	45.476
Fletes en ventas	34.730	29.869
Servicios	6.436	10.613
Arrendamientos	4.099	4.291
Honorarios	3.941	3.909
Mantenimiento y reparaciones	3.941	4.148
Gastos de viaje	3.542	3.084
Deterioro de deudores	3.222	114
Contribuciones y afiliaciones	1.427	1.437
Depreciaciones	478	524
Seguros	207	275
Gastos legales	95	117
Impuestos	77	50
Otros	5.505	3.345
Total Gastos de administración y ventas	116.400	107.252

26 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS



Cartón de Colombia S.A. efectúa transacciones con sus partes relacionadas, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.



a. Operaciones con asociadas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Colombates S.A.		
Venta de bienes	40.013	35.002
Venta de Servicios	823	1.899
Compras de bienes	1.045	2.307
Compra de servicios	276	99
Intereses pagados	240	-
Cuentas por cobrar	1.241	290
Cuentas por pagar	15.195	1.214
Depósito en Garantía	-	3.165
Dividendos recibidos	-	1.305
Dividendos pagados	1.263	750

b. Operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Venta de bienes	107.603	139.071
Ingreso por prestación de servicios	16.156	13.231
Intereses recibidos	16.300	16.522
Dividendos recibidos	-	1.305
Compra de bienes	110.317	103.399
Compra de servicios	5.408	7.922
Intereses pagados	48	983
Dividendos pagados	24.970	27.602
Inversión a término fijo	248.932	235.076
Cuentas por cobrar comerciales	47.533	47.730
Cuentas por pagar	13.115	33.198

c. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Salarios y otros pagos laborales	10.499	10.688
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	1.654	1.192
Dividendos	5	6
Valor por cobrar de préstamos otorgados	1.236	797



Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

	2017	2016
Resumen		
Compra de materias primas y otros bienes	111.362	103.399
Compra de servicios	5.684	7.922
Salarios, gastos de viaje y transporte	12.153	11.880
Honorarios	190	186
Intereses pagados	288	983
Intereses recibidos	16.300	16.522
Dividendos recibidos	-	1.305
Venta de bienes	147.617	139.071
Venta de servicios y otros	16.978	13.231
Dividendos pagados	26.238	27.608
Cuentas por cobrar	48.774	47.730
Cuentas por pagar	28.309	33.198
Inversión en depósitos a término	248.932	235.076

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

	2017	2016
En las ventas	18,8%	16,49%
En el costo de ventas y gastos operacionales	16,5%	14,64%
En el gasto por intereses	3,0%	4,83%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	1,6%	2,31%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	5,0%	5,48%
En ingresos financieros	129,1%	95,93%
Inversiones en el total del activo	12,8%	11,40%



27 INSTRUMENTOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE

	2017	2016
Activos financieros corrientes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.267	20.136
Cuentas por cobrar y préstamos		
Cuentas comerciales por cobrar	178.383	159.838
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	48.774	47.730
Anticipos a proveedores	1.911	4.108
Gastos pagados por anticipado	1.646	1.008
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	25.137	15.441
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	868	726
Cuentas por cobrar a empleados	3.992	3.573
Otras cuentas por cobrar	2.323	1.523
Total cuentas por cobrar y préstamos	263.034	233.947
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	248.932	235.076
Total activos financieros corrientes	511.966	469.023
Activos financieros no corrientes		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar	131	124
Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	131	124
Cuentas por cobrar y préstamos		
Anticipos a proveedores	1.541	578
Cuentas por cobrar a empleados	3.574	3.319
Otras cuentas por cobrar	62	39
Total cuentas por cobrar y préstamos	5.177	3.936
Total activos financieros no corrientes	5.308	4.060
Total activos financieros	529.541	493.219

	2017	2016
Pasivos financieros corrientes		
Préstamos	207.314	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	149.355	141.831
Total pasivos financieros corrientes	356.669	327.710
Total pasivos financieros	356.669	327.710

Instrumentos Financieros - Jerarquía de Valor Razonable

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

Acciones en Enka de Colombia S.A.

Total

2017	2016
131	124
131	124

Instrumentos Financieros - Por Categoría

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

	Cuentas por cobrar y préstamos al costo amortizado	Activos al valor razonable con cambios en los resultados	Total
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	237.108	-	237.108
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	248.932		248.932
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	131	131
Total	486.040	131	486.171

	Otros pasivos financieros al costo amortizado	Pasivos al valor razonable con cambios en los resultados	Total
Pasivos en la fecha de balance			
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	207.314	-	207.314
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	149.355	-	149.355
Total	356.669	-	356.669

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	Cuentas por cobrar y préstamos al costo amortizado	Activos al valor razonable con cambios en los resultados	Total
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	216.022	-	216.022
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	235.076		235.076
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	0	124	124
Total	451.098	124	451.222

	Otros pasivos financieros al costo amortizado	Pasivos al valor razonable con cambios en los resultados	Total
Pasivos en la fecha de balance			
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	185.879	-	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	141.831	-	141.831
Total	327.710	-	327.710

Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

	Menos de 3 meses	Más de 3 meses y menos de 1 año	Total
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	43.769	163.545	207.314
Cuentas por pagar comerciales	149.355	-	149.355
Total	193.124	163.545	356.669

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	Menos de 3 meses	Más de 3 meses y menos de 1 año	Total
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	12.371	173.508	185.879
Cuentas por pagar comerciales	141.831	-	141.831
Total	154.202	173.508	327.710



Administración del Riesgo Financiero

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

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

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



Riesgo de Tasa de Interés

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

Dada la fuerte generación de flujo de caja del Grupo, toda la deuda financiera es a corto plazo, y ha sido contratado principalmente con bancos a través de líneas de crédito previamente aprobadas y a tasas de mercado para el sector industria. El costo promedio de la deuda en 2017 es del 1,87% para la deuda denominada en dólares y del 8,9% para la deuda denominada en pesos comparado con el 10,5% del 2016.



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



Riesgo de Tasa de Cambio

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

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



Riesgo de Crédito

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

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

A la fecha de reporte el total de las cuentas por cobrar representaba el 13,65% del total del activo de la Compañía.

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



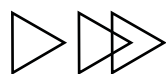
Riesgo de Liquidez

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

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

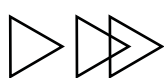


28 INDICADORES FINANCIEROS



	2017	2016
Índices de Liquidez:		
Razón corriente	1,72	1,78
Prueba ácida de inventarios	1,43	1,43
Prueba ácida de cuentas por cobrar	1,05	1,14
Solidez	3,39	3,41
Índices de Endeudamiento:		
Nivel externo		
Total	29,50	29,37%
Corto plazo	62,95	60,09%
Cobertura de intereses	441,15%	678,37%
Apalancamiento o leverage		
Total	41,85%	41,58%
Corto plazo	26,34%	24,98%
Financiero total	13,85%	12,76%
Rotación de cartera:		
Días	53,11	51,87
Veces	6,87	7,04
Rotación de inventarios		
Días	51,92	58,93
Veces	7,03	6,19
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces		
Rotación de activos operacionales, veces		
Rotación de activos totales, veces		
Rotación de proveedores, días		
Rendimiento:		
Margen bruto de utilidad	16,06%	20,34%
Margen operacional de utilidad	4,58%	8,72%
Margen neto de utilidad	7,75%	11,30%
Rendimiento del patrimonio	5,39%	7,52%
Rendimiento del activo total	3,70%	5,06%
Acciones		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	13.899,77	13.521,62
Precio promedio en bolsa	\$ 5.350	\$ 4.887
Precio máximo en bolsa	\$ 5.750	\$ 6.000
Precio mínimo en bolsa	\$ 5.050	\$ 4.420

29 EVENTOS SUBSECUENTES



Desde la fecha del cierre de los estados financieros hasta la fecha de autorización de estos, no se presentaron hechos relevantes que puedan afectar de manera significativa la situación financiera del Grupo que está reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2017, o que ameriten revelaciones adicionales.

CERTIFICACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



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

Que para la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el estado de situación financiera, estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos conforme al reglamento, y que las cifras se han tomado fielmente de los libros.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

- ▶ **Existencia:** Los activos y pasivos consolidados 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 consolidados representan probables beneficios económicos futuros y los pasivos consolidados 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.

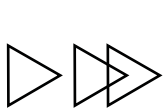
Para lo dispuesto en el Artículo 46 de la Ley 964 de 2005, el Representante Legal adicionalmente certifica que los estados financieros consolidados y otros informes relevantes para el público no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones del Grupo.

Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal

Yenifer Marín Ospina
Contador Público



INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



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

23 de febrero de 2018

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subsidiarias, los cuales comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2017 y los estados de resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio de los accionistas consolidado y de flujos de efectivo consolidado del año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la gerencia sobre los estados financieros

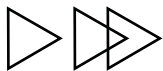
La gerencia es responsable por la adecuada preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por las políticas de control interno que la gerencia consideró necesarias para que la preparación de estos estados financieros consolidados esté libre de incorrección material debido a fraude o error, seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del revisor fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y ejecute la auditoría con el fin obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de incorrección material.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de incorrección material en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dicha valoración, el revisor fiscal considera el control interno relevante de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subsidiarias para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros consolidados.

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



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

23 de febrero de 2018

Opinión

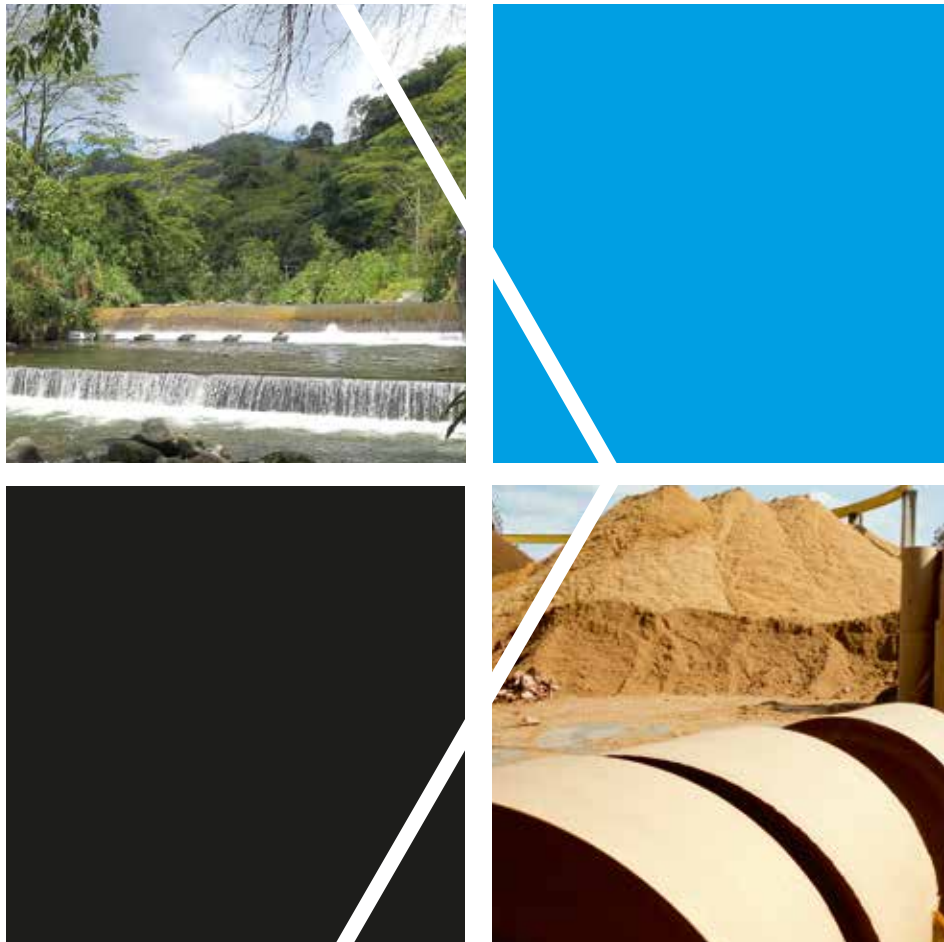
En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S. A y sus compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2017 y los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia.

Claudia Patricia Herrera Vallejo
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado PricewaterhouseCoopers Ltda.





ESTADOS FINANCIEROS **SEPARADOS**



Cartón de Colombia S.A.

Años terminados el 31 de Diciembre de 2017 - 2016 con informe de Revisor Fiscal

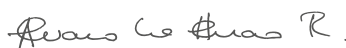


CARTÓN DE COLOMBIA S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO

Al 31 de diciembre. (En millones de pesos colombianos)

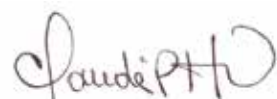
	Nota	2017	2016
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	(4)	11.927	10.456
Activos financieros	(5)	42.411	42.256
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(6)	319.229	275.048
Inventarios	(7)	118.127	129.905
Activos Biológicos	(8)	6.484	4.085
Total activo corriente		498.178	461.750
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(6)	4.586	3.512
Otros activos financieros	(10)	131	124
Inversión en subsidiarias	(11)	915.598	862.743
Propiedades, planta y equipo	(12)	895.524	886.793
Activos biológicos	(8)	46.656	46.368
Intangibles	(9)	644	786
Total activo no corriente		1.875.146	1.813.014
Total activo		2.373.324	2.274.764
PASIVO			
Pasivo corriente			
Préstamos	(13)	207.314	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	236.020	206.300
Beneficios a empleados	(19)	31.248	29.609
Provisiones	(17)	663	380
Total pasivo corriente		475.245	422.168
Pasivo no corriente			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(14)	307.000	279.000
Beneficios a empleados	(19)	43.615	44.942
Impuesto diferido	(15)	179.798	187.995
Total pasivo no corriente		530.413	511.937
Total pasivo		1.005.658	934.105
PATRIMONIO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Acciones ordinarias	(20)	56	56
Prima en colocación de acciones		50.369	50.369
Acciones en tesorería		(10.654)	(10.654)
Reservas		448.608	383.580
Resultados acumulados		886.440	924.942
Otros resultados integrales		(7.153)	(7.634)
Total patrimonio		1.367.666	1.340.659
Total pasivo y patrimonio		2.373.324	2.274.764



Alvaro José Henao Ramos
Representante Legal



Yennifer Marin Ospina
Contador Público
Tarjeta Profesional 143970-T



Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

CARTÓN DE COLOMBIA S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES SEPARADO

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

	Nota	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	(21)	1.014.293	924.220
Costo de ventas	(22)	(880.586)	(764.164)
Utilidad bruta		133.707	160.056
Gastos de ventas	(24)	(49.901)	(41.378)
Gastos de administración	(24)	(66.449)	(65.681)
Gastos de administración y ventas		(116.350)	(107.059)
Utilidad operacional		17.357	52.997
Ingresos financieros	(23)	6.628	4.995
Gastos financieros	(11)	(41.083)	(32.414)
Participación en las utilidades de subsidiarias	(23)	70.844	80.470
Diferencia en cambio		(661)	1.900
Ingresos de valor razonable de activos biológicos	(8)	5.657	5.638
Impuesto a la riqueza		(1.505)	(3.773)
Otros ingresos / (gastos), neto		3.239	(1.008)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		60.476	108.805
Impuesto diferido	(15)	7.306	5.619
Impuesto sobre la renta	(16)	(5.558)	(13.696)
Utilidad neta		62.224	100.728
Otro Resultado Integral neto de Impuestos	(15)		
Pérdida actuarial neta de impuestos		(359)	(5.860)
Superávit método de participación		832	(257)
Ganancias por mediciones activos financieros		8	-
Total Resultado Integral del período		62.705	94.611
Utilidad por acción básica			
Acciones ordinarias			
De la utilidad neta del año	(20)	577,67	935,13
Acciones ordinarias			
Del resultado integral del período		582,13	878,34


Álvaro José Henao Ramos
 Representante Legal


Yennifer Marín Ospina
 Contador Público
 Tarjeta Profesional 143970-T


Claudia Patricia Herrera V.
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional 149330-T
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
 (Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.
 Nota: Los EEFF fueron autorizados por la Junta Directiva el 22 de febrero de 2018 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

CARTÓN DE COLOMBIA S.A. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO SEPARADO

Años terminados el 31 de diciembre. (En millones de pesos colombianos)

	Otros resultados integrales								
	Capital Social	Prima en colocación de acciones	Acciones en tesorería	Reservas	Utilidades acumuladas	Pérdida actuarial	Superávit método de participación	Ganancias por ventas de activos financieros	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2015	56	50.369	(10.654)	321.468	924.716	(1.774)	257	-	1.284.438
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	100.728	-	-	-	100.728
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(5.860)	(257)	-	(6.117)
Total resultados integrales	56	50.369	(10.654)	321.468	1.025.444	(7.634)	-	-	1.379.049
Dividendos decretados	-	-	-	-	(38.390)	-	-	-	(38.390)
Constitución de reservas	-	-	-	62.112	(62.112)	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	56	50.369	(10.654)	383.580	924.942	(7.634)	-	-	1.340.659
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	62.225	-	-	-	62.225
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(359)	832	8	481
Total resultados integrales	56	50.369	(10.654)	383.580	987.167	(7.993)	832	8	1.403.365
Dividendos decretados	-	-	-	-	(35.699)	-	-	-	(35.699)
Constitución de reservas	-	-	-	65.028	(65.028)	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	56	50.369	(10.654)	448.608	886.440	(7.993)	832	8	1.367.666

Alvaro Lechano R.

Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal

Yennifer Marín Ospina

Yennifer Marín Ospina
Contador Público
Tarjeta Profesional 143970-T

Claudia Patricia Herrera V.

Claudia Patricia Herrera V.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T

Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda
(Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

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

Nota: Los EFFF fueron autorizados por la Junta Directiva el 22 de febrero de 2018 para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

CARTÓN DE COLOMBIA S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO SEPARADO

Al 31 de diciembre. (En millones de pesos colombianos)

	2017	2016
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Ganancia neta	62.224	100.728
Gastos de depreciación, agotamiento y amortización	54.637	49.246
Deterioro de inversiones	(223)	223
Deterioro de cartera	3.222	114
Deterioro de inventarios	1.981	2.650
Ganancias del valor razonable de activos biológicos	(5.657)	(5.638)
Ingresos por método de participación	(70.844)	(80.470)
Pérdidas por la disposición de activos no corrientes	233	379
Variación en:		
Disminución (incremento) en los inventarios	9.797	(19.390)
(Incremento) de cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	(48.477)	(27.834)
Incremento de cuentas por pagar de origen comercial y otras cuentas por pagar	57.720	27.326
(Disminución) incremento de obligaciones laborales	(47)	35
Incremento de otros pasivos y provisiones	283	111
(Disminución) de impuesto diferido	(7.516)	(5.619)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	57.334	41.861
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	-	(4.127)
Venta de propiedades, planta y equipo	35	149
Compras de propiedades, planta y equipo	(56.997)	(64.428)
Compras de activos biológicos	(3.526)	(2.915)
Compras de intangibles	-	(989)
Dividendos recibidos	19.044	12.312
Disminución (pago) por compra de inversiones de corto plazo	(155)	(4.522)
Flujos de efectivo netos (utilizados) en actividades de inversión	(41.599)	(64.520)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Adquisición de préstamos	237.018	164.730
Pago de préstamos	(215.583)	(102.971)
Pago de dividendos	(35.699)	(38.390)
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiación	(14.264)	23.369
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.471	710
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	10.456	9.746
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	11.927	10.456


Álvaro José Henao Ramos
 Representante Legal


Yennifer Marín Ospina
 Contador Público
 Tarjeta Profesional 143970-T


Claudia Patricia Herrera V.
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional 149330-T
 Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.
 (Ver mi dictamen de fecha 23 de febrero de 2018)

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



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS **SEPARADOS**

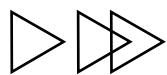


Cartón de Colombia S.A.

31 de diciembre de 2017 y 2016



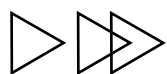
1 ENTE ECONÓMICO



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.

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

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



Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia, fundamentadas en las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" junto con sus interpretaciones, marco de referencia conceptual, los fundamentos de conclusión y las guías de aplicación autorizadas y emitidas por el concejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Inglés) hasta el 31 de Diciembre de 2015; y otras disposiciones legales aplicables para las entidades vigiladas y controladas por la Superintendencia Financiera que pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por organismos de control del Estado.

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

Los estados financieros han sido autorizados por la Junta Directiva el 22 de febrero de 2018.

2.1 BASE DE PRESENTACIÓN

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

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

▶▶▶ Moneda funcional y de presentación

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

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

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

▶▶▶ Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a las tasas de cambio vigentes aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$2.984,00 en 2017 y \$3.000,71 en 2016. Las diferencias en cambio originadas en activos y pasivos monetarios se llevan a resultados.

▶▶▶ Criterio de Materialidad

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



2.2 O PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

La Compañía ha preparado los estados financieros separados a Diciembre 31 de 2017 aplicando las mismas políticas contables y métodos contables de cálculo utilizados en los estados financieros anuales más recientes presentados a Diciembre 31 de 2016. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para los dos periodos presentados. Las principales políticas contables son:



Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías de medición: los que se miden al valor razonable y los que se miden al costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es un instrumento de deuda o de patrimonio.

Instrumento de deuda

(a) Activos financieros al costo amortizado

Un instrumento de deuda se clasifica como medido al "costo amortizado" sólo si los siguientes criterios se cumplen: 1) el objetivo del modelo de negocio de la Compañía es mantener el activo para obtener los flujos de efectivo contractuales, y 2) los términos contractuales dan lugar en fechas especificadas a recibir flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el capital pendiente de pago.

La naturaleza de los derivados implícitos en una inversión de deuda se considera para determinar si los flujos de efectivo de la inversión son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente de pago, y en ese caso no se contabilizan por separado.

(b) Activos financieros al valor razonable

Si cualquiera de los dos criterios indicados para los activos financieros al costo amortizado no se cumple, el instrumento de deuda se clasifica como medido al "valor razonable con cambios en resultados".

Instrumento de patrimonio

Todos los instrumentos de renta variable se miden por su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que se mantienen para negociar se valoran a valor razonable con cambios en resultados. Para el resto de instrumentos de patrimonio, la Compañía puede realizar una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para reconocer los cambios en el valor razonable con cargo a los otros resultados integrales en el patrimonio, en lugar de los resultados.



Reconocimiento y medición

Compras y ventas convencionales de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la cual la Compañía se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo han vencido o se han transferido y la Compañía ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.



En el reconocimiento inicial, la Compañía valora los activos financieros a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no se mide al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costos de transacción de activos financieros que se miden a su valor razonable con cambios en resultados se contabilizan directamente en la cuenta de resultados.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su valor razonable y no es parte de una relación de cobertura se reconocen en los resultados y se presentan en el estado de resultados dentro de "otras (pérdidas) / ganancias - neto" en el período en que se producen.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su costo amortizado y no forma parte de una relación de cobertura se reconocen en los resultados del período cuando el activo financiero se da de baja o se deteriora y a través del proceso de amortización utilizando el método de interés efectivo.

Posteriormente, la Compañía mide todos los instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando la Gerencia haya elegido presentar ganancias o pérdidas de valor razonable no realizadas y realizadas y pérdidas en instrumentos de patrimonio en otros resultados integrales, no pueden ser recicladas las ganancias y pérdidas de valor razonable a los resultados del ejercicio. Los dividendos de los instrumentos de patrimonio son reconocidos en los resultados, siempre y cuando representan un retorno de la inversión.

La Compañía reclasifica todos los instrumentos de deuda afectados cuando, y sólo cuando su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros cambie.



Compensación de instrumentos financieros

Activos y pasivos financieros se compensan y su monto neto se presente en el estado de situación financiera cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los importes reconocidos y la Gerencia tenga la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.



Valores razonables

Los valores razonables de las inversiones con cotización bursátil se basan en su precio de cotización vigente. Si el mercado para un instrumento financiero no es activo (o el instrumento no cotiza en bolsa) la Compañía establece su valor razonable usando técnicas de valuación. Estas técnicas incluyen el uso de los valores observados en transacciones recientes efectuadas bajo los términos de libre competencia, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, análisis de flujos de efectivo descontados y modelos de opciones haciendo máximo uso de información de mercado.



Deterioro de los activos financieros

Activos medidos al costo amortizado

La Compañía evalúa al final de cada ejercicio si existe evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado. Un activo financiero o

un grupo de activos financieros está deteriorado y las pérdidas por deterioro del valor han sido incurridas, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden calcularse de manera confiable.



Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores y acreedores en el curso ordinario de los negocios. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes, si el pago debe ser efectuado en un período de un año o menos (o en el ciclo normal de explotación de la empresa si es más largo). Si el pago debe ser efectuado en un período superior a un año se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas por pagar comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se remiden a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.



Deudas (Obligaciones Financieras)

Las deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Las deudas se registran posteriormente a su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos de la transacción) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados durante el período del préstamo usando el método de interés efectivo.

Los honorarios incurridos para obtener las deudas se reconocen como costos de la transacción en la medida que sea probable que una parte o toda la deuda se recibirá. En este caso los honorarios se difieren hasta que el préstamo se reciba. En la medida que no haya evidencia de que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba, los honorarios se capitalizan como gastos pagados por anticipado por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el período del préstamo con el que se relacionan.

Los préstamos se clasifican en el pasivo corriente a menos que la Compañía tenga el derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses contados desde la fecha del balance.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son aquellos que requieren de un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta. Los ingresos por inversiones obtenidos en la inversión temporal de recursos obtenidos de deudas específicas que aún no se han invertido en activos cualificados, se deducen de los costos por intereses susceptibles de capitalización. Todos los demás costos de deudas son reconocidos en el estado de resultados en el período en el cual se incurren.



Asociadas

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

pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe. El método de participación es un método de contabilización según el cual la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada periódicamente por los cambios en la participación del inversor en los activos netos de la participada después de realizar los ajustes necesarios para alinear las políticas contables de la compañía asociada con las del Grupo. El resultado del período del inversor incluye su participación en el resultado del período de la participada y en otro resultado integral del inversor, en el patrimonio incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de la participada.



Propiedad, planta y equipo

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

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

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



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

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

Las ganancias y pérdidas por venta se determinan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se reconocen dentro de "Otros ingresos (gastos), neto" en el Estado de Resultados.

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

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





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

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

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

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



Investigación y desarrollo

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



Activos biológicos

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



Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

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





Inventarios

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

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

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

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

La Compañía registra pérdidas por deterioro para los inventarios dañados, deteriorados, obsoletos y materiales no utilizables.



Intangibles

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

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



Acciones propias readquiridas

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



Provisiones

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

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





Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

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



Arrendamientos

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

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

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

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

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

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





Beneficios a Empleados

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Ingresos

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

Se excluyen los impuestos a las ventas y se calculan netos de provisiones para rebajas y descuentos. La Compañía reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y cuando se han cumplido los criterios específicos y cumplimiento de obligaciones pactados de la venta de bienes y prestación de servicios acordados en los contratos. La Compañía basa su estimación de devoluciones sobre la base



de los resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de operación y las características específicas de cada acuerdo.

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

▷▷ **Gastos e ingresos financieros**

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

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

▷▷ **Ganancias por acción**

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

▷▷ **Distribución de dividendos**

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

2.3 **○ CAMBIOS NORMATIVOS**

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia cuya aplicación debe ser evaluada más allá del 1 de enero de 2018 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

Los Decretos 2496 del 24 de diciembre de 2015, 2131 del 22 de diciembre de 2016 y 2170 del 22 de diciembre de 2017 introdujeron al marco técnico normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2015 y 2016, para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que comiencen más adelante del 1 de enero de 2018, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 aborda la clasificación, medición y des-reconocimiento de activos y pasivos financieros, introduce nuevas reglas para contabilidad de cobertura y un nuevo modelo de deterioro para activos financieros.



La administración revisó los activos y pasivos financieros de la Compañía y de su análisis se detallan las siguientes conclusiones a partir de la adopción de la nueva norma el 1 de enero de 2018:

Los instrumentos de deuda de la Compañía son actualmente clasificados en las categorías de costo amortizado, de acuerdo con su evaluación de riesgo y modelo de negocio, estos instrumentos no serán afectados por los cambios del estándar.

De acuerdo con el modelo de negocio de los otros instrumentos financieros que posee la compañía, no se hace necesario un cambio en la clasificación de estos al costo amortizado, por tanto no evaluamos efectos.

Los otros activos financieros que posee la Compañía incluyen instrumentos de patrimonio medidos actualmente a valor razonable con cambios en resultados, que continuarán siendo medidas sobre la misma base según la nueva NIIF 9.

No habrá impacto en la contabilización de pasivos financieros de la Compañía, ya que los nuevos requerimientos afectan únicamente a la contabilización de pasivos financieros que son designados a valor razonable con cambios en resultados, y la Compañía no posee este tipo de pasivos. Las normas de des-reconocimiento se transfirieron de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, y no se han cambiado.

El nuevo modelo de deterioro requiere el reconocimiento de provisiones por deterioro basadas en las pérdidas crediticias esperadas en lugar de solamente las pérdidas crediticias incurridas, como es el caso de la NIC 39. Esto aplica a los activos financieros clasificados a su costo amortizado, instrumentos de deuda medidos a valor razonable con efecto en resultados integrales, activos contractuales según la NIIF 15 Ingresos provenientes de Contratos con Clientes, arrendamientos a cobrar y compromisos de préstamo. Con base en las evaluaciones realizadas a la fecha, La Compañía no ha identificado un impacto material en el monto del reconocimiento de deterioro sobre estos instrumentos financieros.

La nueva norma también introduce requerimientos de revelación ampliada y cambios en la presentación. Se espera que estos cambien la naturaleza y el alcance de las revelaciones de la Compañía sobre sus instrumentos financieros, particularmente en el año de la adopción de la nueva norma (2018). La Compañía aplicará las nuevas normas de manera retrospectiva a partir del 1 de enero de 2018, con los recursos prácticos permitidos según la norma. La información comparativa de 2017 no se re expresará.

NIIF 15 Ingresos provenientes de Contratos con Clientes

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 15 que reemplazará a la NIC 18 que abarca los contratos para bienes y servicios, la NIC 11 que abarca los contratos de construcción, la CINIIF 13 que abarca los programas de fidelización de clientes, la CINIIF 15 que abarca los acuerdos para la construcción de inmuebles, la CINIIF 18 que abarca las transferencias de activos provenientes de los clientes, y la SIC 31 que abarca los ingresos ordinarios transacciones de trueque que implican servicios de publicidad.

El objetivo de la NIIF 15 es brindar un modelo único e integral de reconocimiento de ingresos para todos los contratos con clientes, y mejorar la comparabilidad dentro de las industrias, entre industrias y entre mercados de capital. La nueva norma se basa en el principio de transferencia de control de un bien o servicio a un cliente para establecer el reconocimiento de un ingreso.



La NIIF 15 es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018, permitiendo un enfoque retrospectivo completo o retrospectivo modificado para su adopción.

La Compañía ha completado una revisión inicial de los potenciales impactos de la adopción de NIIF 15 en sus estados financieros, y ha identificado que no habrá un impacto material en la oportunidad y monto del reconocimiento de los ingresos de la Compañía.

La Compañía pretende adoptar la norma utilizando el enfoque retrospectivo modificado, lo cual significa que el impacto acumulativo de la adopción será reconocido en las utilidades retenidas a partir del 1 de enero de 2018, y que la información financiera comparativa no se re-expresará.

NIIF 16 Arrendamientos

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 16 con fecha de aplicación efectiva a partir del 1 de enero de 2019.

La NIIF 16 reemplaza las guías existentes para la contabilización de arrendamientos, incluyendo NIC 17 arrendamientos, CINIIF 4 determinación si un contrato contiene un arrendamiento, SIC 15 incentivos en operación de arrendamiento operativo y SIC 27 evaluación de la sustancia de transacciones que involucran la forma legal de un arrendamiento.

La NIIF 16 introduce un solo modelo de registro contable de los contratos de arrendamiento en el estado de situación financiera para los arrendatarios. Un arrendatario reconoce un activo por derecho de uso representando el derecho para usar el activo tomado en arrendamiento y un pasivo por arrendamiento representando su obligación para hacer los pagos del arrendamiento. Hay exenciones opcionales para arrendamientos de corto plazo o arrendamiento de bienes de muy bajo valor. El tratamiento contable de los contratos de arrendamiento para los arrendadores permanece similar a las actuales normas contables en el cual el arrendador clasifica los contratos de arrendamiento como arrendamientos financieros u operativos.

La Compañía ha comenzado una evaluación potencial de los impactos en sus estados financieros, hasta ahora el impacto más significativo identificado es el reconocimiento de activos y pasivos de sus contratos de arrendamiento operativo, especialmente de propiedades usadas en el funcionamiento de plantas y oficinas. En adición la naturaleza de los gastos correspondientes a los contratos de arrendamientos operativos en calidad de arrendatario cambiarán con la NIIF 16, de gastos por arrendamientos a cargos por depreciación de los derechos de uso del activo y gastos financieros en los pasivos por arrendamiento. Hasta la fecha la administración se encuentra evaluando el impacto preliminar de la adopción de esta nueva norma que podría tener un impacto significativo en los estados financieros. No se espera efectuar una adopción anticipada de esta norma.



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



NIIF 17 Contratos de Seguros

La NIIF 17 Contratos de Seguro establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguro emitidos. También requiere principios similares a aplicar a contratos de reaseguro mantenidos y a contratos de inversión emitidos con componentes de participación discrecional. El objetivo es asegurar que las entidades proporcionen información relevante de forma que represente fielmente esos contratos para evaluar el efecto que los contratos dentro del alcance de la NIIF 17 tienen sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de una entidad.

La NIIF 17 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2021. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 17 deroga la NIIF 4 Contratos de Seguro que era una norma provisional que permitió a las entidades usar una amplia variedad de prácticas contables para los contratos de seguro, reflejando los requerimientos de contabilidad nacionales y variaciones de esos requerimientos. Algunas prácticas anteriores de contabilización de seguros permitidas según la NIIF 4 no reflejaban adecuadamente las situaciones financieras subyacentes verdaderas o el rendimiento financiero de los contratos de seguro.

La Compañía no espera impactos por esta norma, teniendo en cuenta que no desarrolla contratos de seguro.

3 ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES



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

▶▶ **Negocio en marcha**

La gerencia prepara los estados financieros sobre la base de un negocio en marcha. En la realización de este juicio la gerencia considera la posición financiera actual de la Compañía, sus intenciones actuales, el resultado de las operaciones y el acceso a los recursos financieros en el mercado financiero y analiza el impacto de tales factores en las operaciones futuras de la Compañía. A la fecha de este informe no tenemos conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que la Compañía no tenga la capacidad para continuar como negocio en marcha durante el período siguiente al 31 de diciembre de 2017.



Estimaciones para contingencias

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

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



Impuesto a la renta

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

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

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



Deterioro de las Cuentas por Cobrar

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

Pasivo Pensional

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

Dada la complejidad del cálculo y la materialidad del pasivo, la Compañía utiliza una firma experta en valoraciones actuariales para la realización de la valoración actuarial.

▷▷ Provisiones

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

▷▷ Deterioro de Activos No Monetarios

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

▷▷ Bases para la depreciación de propiedad, planta y equipo

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

▷▷ Activos Biológicos

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

4 EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2017	2016
Efectivo		
Caja	437	630
Bancos	10.500	7.122
Total efectivo	10.937	7.752
Equivalentes de efectivo		
Inversiones de corto plazo	990	2.704
Total equivalentes de efectivo	990	2.704
Total efectivo y equivalentes de efectivo	11.927	10.456

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

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Las inversiones de corto plazo corresponden a los siguientes rubros:

	2017	2016
Derechos	405	1.421
Tidis	585	1.283
	990	2.704

Estas inversiones son medidas al costo amortizado.

5 ACTIVOS FINANCIEROS

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

	2017	2016
Inversiones denominadas en dólares		
Smurfit Capital	3.581	6.002
	3.581	6.002
Inversiones denominadas en pesos		
Packaging Investment Holdings	38.830	36.254
	38.830	36.254
Total activos financieros	42.411	42.256

Estas inversiones no han presentado evidencia de deterioro.



6 CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2017	2016
Cuentas por cobrar y préstamos		
Cuentas comerciales por cobrar	178.383	159.838
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (nota 26)	106.066	89.140
Anticipos a proveedores	1.865	4.104
Gastos pagados por anticipado	1.633	1.001
SalDOS a favor de impuesto sobre la renta	25.133	15.441
Anticipos otros impuestos	871	726
Cuentas por cobrar a empleados	3.644	3.315
Otras cuentas por cobrar	1.634	1.483
Total cuentas por cobrar y préstamos corto plazo	319.229	275.048
Cuentas por cobrar y préstamos		
Anticipos a proveedores	1.024	281
Cuentas por cobrar a empleados	3.526	3.193
Otras cuentas por cobrar	36	38
Total cuentas por cobrar y préstamos largo plazo	4.586	3.512
Total cuentas por cobrar y préstamos	323.815	278.560

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

	2017	2016
Cuentas por cobrar a clientes	182.420	163.994
Provisión por deterioro	(4.037)	(4.156)
Cuentas por cobrar neto	178.383	159.838

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

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



	Clientes	Otros deudores	Total deterioro
Saldo a enero 01 de 2016	4.721	2.231	6.952
Deterioro	114	-	114
Cuentas castigadas	(679)	-	(679)
Saldo a diciembre 31 de 2016	4.156	2.231	6.387
Deterioro	3.222	-	3.222
Cuentas castigadas	(3.341)	-	(3.341)
Saldo a diciembre 31 de 2017	4.037	2.231	6.268

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

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

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

Edades	2017	2016
No vencida	160.878	140.301
Vencida de 1 a 30 días	15.452	17.044
Vencida de 31 a 60 días	1.777	2.169
Vencida de 61 a 90 días	327	404
Vencida de 91 a 120 días	174	167
Más de 120 días	3.812	3.909
Total	182.420	163.994

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

Edades	2017	2016
Vencida de 1 a 60 días	-	-
Vencida de 61 a 90 días	109	135
Vencida de 91 a 120 días	116	112
Más de 120 días	3.812	3.909
Total	4.037	4.156



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

	2017	2016
Subsidiarias	57.292	41.410
Compañías del grupo Smurfit Kappa	48.774	47.730
Total cuentas por cobrar partes relacionadas	106.066	89.140

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

Las cuentas por cobrar de largo plazo de \$4.586 y \$3.512 millones para el 2017 y 2016, respectivamente, son aquellas que de acuerdo a sus términos de negociación se estiman recaudar en más de un año a partir de la fecha del reporte.

7 INVENTARIOS

	2017	2016
Materias primas	40.838	42.710
Suministros de producción	5.452	4.658
Productos en proceso	2.628	2.448
Productos terminados	10.152	16.715
Repuestos	58.987	63.256
Otros inventarios	70	118
Total inventarios	118.127	129.905

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Compañía no presenta ninguna restricción y/o pignoración sobre sus inventarios.

El costo de inventarios reconocido durante el año 2017 como costo de ventas asciende a \$ 418.063 (2016 \$331.703)

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

El deterioro de inventarios han tenido el siguiente movimiento:

	Materia prima	Inventario en proceso	Inventario terminado	Inventario de repuestos	Total deterioro
Saldo a diciembre 31 de 2016	840	83	604	16.858	18.385
Castigos de inventarios	-	(10)	(122)	-	(132)
Deterioro (recuperación)	494	(4)	128	1.363	1.981
Saldo a diciembre 31 de 2017	1.334	69	610	18.221	20.234

	Materia prima	Inventario en proceso	Inventario terminado	Inventario de repuestos	Total deterioro
Saldo a diciembre 31 de 2015	831	36	418	14.572	15.857
Castigos de inventarios	-	(5)	(117)	-	(122)
Provisiones	9	52	303	2.286	2.650
Saldo a diciembre 31 de 2016	840	83	604	16.858	18.385

8 ACTIVOS BIOLÓGICOS

	2017	2016
Al 1 de enero	50.453	45.985
Compras	3.526	2.915
Pérdida de plantaciones	(12)	-
Cambios en el valor razonable debido a cambios en el precio	5.657	5.638
Transferencias a productos agrícolas (Agotamiento)	(6.484)	(4.085)
Al 31 de diciembre	53.140	50.453
Menos largo plazo de activos biológicos	(46.656)	(46.368)
Total activos biológicos corto plazo	6.484	4.085
Plantaciones a su valor razonable menos costos de venta:		
Madura	46.529	44.176
Sin madurar	6.611	6.277

	2017	2016
Ingresos por venta de plantaciones	7.649	8.319
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	5.657	5.638

Los activos biológicos de la Compañía a Diciembre de 2017 y 2016 consisten en 5.705,8 y 5.783,3 hectáreas de plantaciones forestales que se utilizan para la producción de pulpa de papel, respectivamente. Estas plantaciones proporcionan una porción significativa de las necesidades totales de fibra de madera a las fábricas que producen el papel.

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

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

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

Los inventarios y la producción agrícola en toneladas es la siguiente:

Inventario Dic 31 2017	913.654
Inventario Dic 31 2016	883.316
Producción Agrícola Dic 31 2017	148.818
Producción Agrícola Dic 31 2016	100.585

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



Riesgos regulatorios y ambientales

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



Riesgo por clima y otros

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

9 INTANGIBLES

	Derechos	Licencias	Programas de computador	Total
Al 31 de diciembre de 2016				
Saldo neto inicial	-	-	-	-
Adiciones	259	653	77	989
Amortizaciones	(136)	(54)	(13)	(203)
Saldo neto final	123	599	64	786



	Derechos	Licencias	Programas de computador	Total
Al 31 de diciembre de 2017				
Saldo neto inicial	123	599	64	786
Amortizaciones	(61)	(66)	(15)	(142)
Saldo neto final	62	533	49	644
Al 31 de diciembre de 2017				
Costo	259	653	77	989
Amortización acumulada	(197)	(120)	(28)	(345)
Saldo neto	62	533	49	644

No se han reconocido deterioro sobre activos intangibles.

▷▷▷ Derechos

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

▷▷▷ Licencias y programas de computador

Licencias pagadas por el uso del programa contable SAP amortizables en 10 años en línea recta.

Los programas de computador son amortizados en 5 años en línea recta.

10 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	2017	2016
Entidades listadas		
Enka de Colombia S. A.	131	124
Total	131	124

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



11

INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS

	País de Incorp.	Porcentaje de participación 2017	2017	Porcentaje de participación 2016	2016
Reforestadora Andina S. A.	Colombia	85.88%	728.619	85,88%	686.557
Empresa de Transporte Bosques Nacionales S. A.	Colombia	95.08%	186.979	95,08%	176.186
Total inversiones en subsidiarias			915.598		862.743

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

A la fecha del informe, Cartón de Colombia no tiene restricciones de ninguna naturaleza sobre el control de sus subsidiarias.

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

Resumen del estado de resultados:

Año 2017	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A
Ingresos	63.003	104
Utilidad antes de impuestos	86.581	8.414
Impuesto sobre la renta	(8.525)	(3.255)
Impuesto diferido	(5)	(40)
Utilidad neta	78.051	5.119
Año 2016	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A
Ingresos	55.636	98
Utilidad antes de impuestos	86.361	10.712
Impuesto sobre la renta	(7.440)	(3.671)
Impuesto diferido	6.186	11
Utilidad neta	85.107	7.051



Resumen de la situación financiera:

Año 2017	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A.
Activos corrientes	155.126	174.364
Activos no corrientes	719.286	72.389
Pasivos corrientes	6.549	58.622
Pasivos no corrientes	3.631	5.771
Patrimonio	864.233	182.360
Año 2016	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A.
Activos corrientes	133.825	163.438
Activos no corrientes	673.786	71.255
Pasivos corrientes	5.196	43.621
Pasivos no corrientes	2.990	5.764
Patrimonio	799.424	185.308

Resumen de los flujos de efectivo:

Año 2017	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A.
De actividades operacionales	20.325	7.943
De actividades de inversión	(16.418)	124
De actividades de financiación	(13.244)	(8.067)
(Disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	(9.338)	(1.081)
Año 2016	Reforestadora Andina S.A.	Transbosnal S.A.
De actividades operacionales	15.123	18.423
De actividades de inversión	(15.419)	(12.648)
De actividades de financiación	1.778	(5.776)
Incremento (Disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	1.482	(1)



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

	Participaciones en 2017		Participaciones en 2016	
	En las utilidades	En otras partidas patrimoniales	En las utilidades	En otras partidas patrimoniales
Reforestadora Andina S.A. Empresa de Transporte Bosques Nacionales S.A.	65.966	832	73.766	(257)
Total	70.844	832	80.470	(257)

12 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	Terrenos y edificios	Maquinaria y vehiculos	Muebles y equipo	Construcción en curso	Total
Al 31 de diciembre de 2016					
Saldo neto inicial	293.351	493.257	2.887	78.356	867.851
Adiciones	-	726	-	63.702	64.428
Retiros	(3)	(213)	-	(312)	(528)
Traslados	20.578	30.398	227	(51.203)	-
Depreciación	(4.058)	(40.439)	(461)	-	(44.958)
Saldo neto final	309.868	483.729	2.653	90.543	886.793
Al 31 de diciembre de 2016					
Costo o valuación	321.696	595.039	3.592	90.543	1.010.870
Depreciación acumulada	(11.828)	(111.310)	(939)	-	(124.077)
Saldo neto	309.868	483.729	2.653	90.543	886.793
Al 31 de diciembre de 2017					
Saldo neto inicial	309.868	483.729	2.653	90.543	886.793
Adiciones	-	-	-	56.996	56.996
Retiros	(1)	(253)	-	-	(254)
Traslados	12.773	61.370	147	(74.290)	-
Depreciación	(4.441)	(43.093)	(477)	-	(48.011)
Saldo neto final	318.199	501.753	2.323	73.249	895.524
Al 31 de diciembre de 2017					
Costo o valuación	334.468	656.156	3.739	73.249	1.067.612
Depreciación acumulada	(16.269)	(154.403)	(1.416)	-	(172.088)
Saldo neto	318.199	501.753	2.323	73.249	895.524

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

Durante los años 2017 y 2016, la Compañía no capitalizó costos por préstamos.



Terrenos y edificios

Incluye los terrenos por valor neto de \$ 155.594 millones en 2017 y \$146,212 millones en 2016.



Maquinaria y vehículos

Incluye el equipo de transporte por valor neto de \$3.619 en 2017 y \$5,752 millones en 2016.



Capital comprometido

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

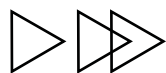
	2017	2016
Contratado	9.363	26.263
No contratado	9.769	14.899
Total capital comprometido	19.132	41.162



Deterioro

Las pruebas de deterioro para los elementos de propiedades, planta y equipo se realizan sobre la base de las unidades generadoras de efectivo, cuando surgen indicios de deterioro. En 2017 y 2016 la Compañía no ha registrado ningún cargo por deterioro en sus resultados debido a que no se ha dado ningún indicador de tal situación.

13 PRÉSTAMOS



A continuación se detalla el saldo de las obligaciones financieras de la Compañía al cierre del 31 de diciembre de 2017 y 2016 cuyos pagos se han cumplido oportunamente, no existiendo obligaciones en mora ni compromisos que se esperen refinanciar, como tampoco restricciones en el capital de trabajo ni al pago de dividendos.



	2017	2016
Corriente		
Deuda con bancos	192.157	173.507
Otras deudas	15.157	12.372
Total obligaciones financieras (deuda)	207.314	185.879

	2017	2016
Moneda		
Peso colombiano	177.478	155.872
Dólar de los Estados Unidos de América	29.836	30.007
Total	207.314	185.879

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

	Tasa promedio		Participaciones en 2016	
	2017	2016	2017	2016
Deuda denominada en dólares				
Bancolombia	2,15%	2,10%	29.836	16.504
Banco de Bogotá	0,00%	1,98%	-	13.503
			29.836	30.007
Deuda denominada en pesos				
Banco AV Villas	8,64%	10,21%	36.817	56.000
Bancolombia	8,67%	10,07%	61.000	39.500
Banco de Bogotá	9,43%	10,92%	23.000	20.000
Citibank	8,54%	9,77%	41.500	28.000
Papelsa S.A.	0,00%	7,55%	-	12.372
Colombates S.A.	5,84%	0,00%	15.161	-
			177.478	155.872
Total préstamos			207.314	185.879

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$16.530 millones en 2017 y \$13,473 millones en 2016.



14 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	2017	2016
Cuentas por pagar comerciales	96.777	96.259
Cuentas por pagar partes relacionadas (nota 26)	424.005	364.857
Seguridad social	4.920	4.865
Impuesto a las ventas	9.888	8.094
Otras cuentas por pagar	7.430	11.225
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	543.020	485.300
Menos largo plazo de partes relacionadas	(307.000)	(279.000)
Total cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corto plazo	236.020	206.300

▷▷ Proveedores y cuentas por pagar

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

▷▷ Otras cuentas por pagar

Incluyen dividendos que no han sido reclamados por valor de \$798 millones en 2017 y \$765 millones en 2016.

▷▷ Cuentas por pagar largo plazo

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

15 IMPUESTO DIFERIDO

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

	2017	2016
Impuestos diferidos activos	12.007	12.688
Impuestos diferidos pasivos	(179.798)	(187.995)
Impuesto diferidos activos (pasivos), neto	(167.791)	(175.307)

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

	2017	2016
Al 1 de enero	(175.307)	(182.514)
Crédito (Cargo) al estado de resultados	7.306	5.619
Crédito (Cargo) al ORI	210	1.588
Al 31 de diciembre	(167.791)	(175.307)

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

	Deterioro de cuentas por cobrar	Deterioro de inventarios	Otras diferencias temporarias	Total
Impuestos diferidos activos				
Al 1 de Enero de 2016	1.556	6.343	2.838	10.737
Crédito (cargo) al estado de resultados	(3)	1.011	(645)	363
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	1.588	1.588
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.553	7.354	3.781	12.688
Crédito (cargo) al estado de resultados	(347)	133	(467)	(681)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1.206	7.487	3.314	12.007

	Propiedad planta & equipo	Activos Biológicos	Otras diferencias temporarias	Total
Impuestos diferidos pasivos				
Al 1 de Enero de 2016	180.599	12.473	178	193.250
Crédito (cargo) al estado de resultados	(5.638)	384	(1)	(5.255)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	174.961	12.857	177	187.995
Crédito (cargo) al estado de resultados	(8.889)	514	388	(7.987)
Crédito (Cargo) al ORI	-	-	(210)	(210)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	166.072	13.371	355	179.798

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



16 IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

	2017	2016
Impuestos gravámenes y tasas	5.558	13.696
Impuesto sobre la renta corriente	(7.306)	(5.619)
Impuesto diferido	(1.748)	8.077

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

	2017	2016
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta	60.466	108.805
Tasa de impuesto vigente	40%	40%
Impuesto calculado con la tarifa aplicable a la Compañía	24.186	43.522
Efectos impositivos de:		
Ingresos no gravables	(27.954)	(34.443)
Gastos no deducibles	3.267	3.928
Impuesto de ejercicios anteriores	146	689
Cargos (reversión de impuesto diferido)	(1.393)	(5.619)
Provisión para impuesto sobre la renta	(1.748)	8.077

La tasa de impuesto de renta aplicable de acuerdo con la legislación Colombiana fue de 40% para el 2017 (34% impuesto sobre la renta y 6% sobretasa de impuesto sobre la renta) y 40% (25% impuesto de renta y 15% CREE) para el año 2016.

Los impuestos diferidos que se esperan revertir a partir del año 2018 se han calculado usando las tarifas de impuestos aplicables en Colombia para cada período (37% para 2018, y 33% del 2019 en adelante).

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

	2017			2016		
	Antes de impuestos	2017 Cargos de impuestos	Después de impuestos	Antes de impuestos	2016 Cargos de impuestos	Después de impuestos
Ganancias / (pérdidas) actuariales	569	(210)	359	7.448	(1.588)	5.860

17 PROVISIONES

	Litigios
Al 1 de enero de 2016	
Cargo/(crédito) al estado de resultados	269
Provisión del año	111
Al 31 de diciembre de 2016	380

	Litigios
Al 1 de enero de 2017	
Cargo/(crédito) al estado de resultados	380
Utilizadas en el año	329
Provisión del año	(46)
Al 31 de diciembre de 2017	663



Legales

Representa provisiones para ciertas demandas legales interpuestas contra la Compañía por diversas partes en el curso ordinario de los negocios. Las provisiones se cargan a gastos en el estado de resultados en otros gastos.

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

18 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

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

	2017	2016
Laboral (i)	6.014	7.469
Aduanero	-	141
Total	6.014	7.610

(i) Existe incertidumbre sobre el desenlace jurídico de estos casos, por lo que a la fecha de estos Estados Financieros la administración no considera adecuado incluir provisión por estos conceptos.

19 BENEFICIOS A EMPLEADOS

A continuación se presenta un detalle de los gastos por Beneficios a los Empleados cargados a los resultados del período.

	2017	2016
Remuneración	99.110	93.666
Seguridad social	22.288	19.152
Cesantías	7.362	6.583
Intereses a cesantías	826	760
Prima de servicios	7.014	6.380
Primas extralegales	14.436	13.446
Vacaciones	5.785	5.328
Aportes parafiscales	6.193	5.680
Dotación a trabajadores	828	1.353
Indemnizaciones laborales	592	762
Seguros	1.653	1.177
Deportivos y de recreación	329	825
Capacitación al personal	2.484	2.498
Otros	4.150	4.027
Total beneficios a empleados	173.050	161.637

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

	2017	2016
Sueldos	31	22
Cesantías	6.100	5.615
Intereses a las cesantías	689	649
Vacaciones	5.495	4.574
Prestaciones extralegales	5.661	5.396
Pensiones de jubilación	48.868	50.117
Otros pasivos laborales	8.019	8.178
Total pasivos laborales	74.863	74.551
Menos largo plazo de pensiones	(43.615)	(44.942)
Total corto plazo pasivos laborales	31.248	29.609





Beneficios de corto plazo

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



Beneficios Post Empleo

Estado de situación financiera

	2017	2016
Pensiones	48.868	50.117
Saldos de pasivos	48.868	50.117
Cargos al estado de resultados		
Pensiones	3.516	3.271
	3.516	3.271
Ganancias / (pérdidas) actuariales reconocidas en otros resultados integrales	569	(7.448)

Movimiento del pasivo pensional

	2017	2016
Al 1 de enero	50.117	44.428
Costos de intereses	3.516	3.271
Ganancias / (pérdidas) actuariales	569	7.448
Beneficios pagados	(5.334)	(5.030)
Al 31 de diciembre	48.868	50.117

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

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

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

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

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$48.868 en 2017 y \$50,117 en 2016. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 100% en 2017 y 2016.

La tasa de interés técnico utilizada fue de 7,17% en 2017 y 7,41% en 2016, y el incremento futuro de salarios de 3% y 3,86%, respectivamente.

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



Hipótesis Financieras

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

	2017	2016
Tasa de descuento	7,17%	7,41%
Inflación	3,00%	3,86%



Supuestos de mortalidad

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



Análisis de sensibilidad

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

	2017	2016
Incremento/(disminución) en el pasivo pensional		
Incremento tasa de descuento en 0,25%	(3.237)	(924)
Disminución tasa de descuento en 0,25%	3.373	957
Incremento tasa de inflación en 0,25%	3.363	1.058
Disminución tasa de inflación en 0,25%	(3.247)	(1.025)

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

20 PATRIMONIO

▶▶ Acciones ordinarias

El Capital Social Autorizado de la Compañía está representado en 200.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal de \$0,50 (Pesos Colombianos) cada una, Suscritas y pagadas, así:

	2017	2016
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

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

	2017	2016
Reserva legal	38	38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones Industriales	429.570	364.542
Reserva para readquisición de acciones	19.000	19.000
	448.608	383.580

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales vigentes y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2017, las demás reservas, incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

▶▶ Ganancia por acción básica

Para determinar la utilidad neta por acción, la Compañía divide el resultado neto del período entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el año. Al 31 de diciembre de 2017 fue de \$561,07 pesos por acción y al 31 de diciembre de 2016 fue de \$935,13 pesos por acción.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Compañía no tenía suscritos contratos que la obliguen a vender o emitir acciones, por lo que no se hace necesario el cálculo de la ganancia/pérdida por acción diluida.

	2017	2016
Utilidad del período*	62.225	100.728
Número promedio de acciones en circulación	107.716.050	107.716.050
Total ganancia básica por acción*	577,67	935,13

*Información en millones de pesos Colombianos



Otros resultados integrales

El movimiento por este concepto durante el período fue el siguiente:

	2017	2016
Otro Resultado Integral		
Pérdida actuarial neta de impuestos	(359)	(5.860)
Superavit método de participación	832	(257)
Ganancias por mediciones activos financieros	8	-
Total Resultado Integral del período	481	(6.117)

21 INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

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

	2017	2016
Venta de bienes	999.295	908.900
Prestación de servicios	14.261	14.660
Intereses	737	660
Total de ingresos de actividades ordinarias	1.014.293	924.220

Las ventas de bienes corresponden a los ingresos del objeto social de la Compañía. Estos ingresos están netos de devoluciones, rebajas y descuentos los cuales ascienden a \$14,088 millones en 2017 y \$8,862 en 2016.

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

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

22 COSTO DE VENTAS

A continuación se detalla el costo de ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	2017	2016
Materias primas y abastecimientos	418.063	331.703
Beneficios A Empleados	124.348	116.161
Servicios públicos	87.392	84.744
Servicios	63.610	56.275
Mantenimiento y reparaciones	61.252	61.368
Depreciaciones	47.676	44.637
Costos de transporte	31.228	28.976
Otros costos	15.761	13.351
Impuestos	9.538	8.612
Agotamiento	6.484	4.085
Arrendamientos	5.112	4.198
Honorarios y consultoría	3.988	5.366
Seguros	3.647	3.133
Costos de viaje	2.487	1.555
Total costo de ventas	880.586	764.164

23 INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

A continuación se detalla los ingresos y gastos financieros:

	2017	2016
Ingresos financieros		
Intereses (i)	6.628	4.995
Subtotal Ingresos Financieros	6.628	4.995
Diferencia En Cambio	-	1.900
Total Ingresos Financieros	6.628	6.895
Gastos Financieros		
Intereses(ii)	35.157	26.328
Costo financiero por pensiones de jubilación	3.515	3.271
Descuentos financieros en factoring	1.658	2.136
Comisiones (iii)	711	551
Otros gastos financieros	42	128
Subtotal Gastos Financieros	41.083	32.414
Diferencia en cambio	661	-
Total Gastos Financieros	41.744	32.414

- (i) Los Ingresos por Intereses corresponden principalmente a los generados por las inversiones de corto plazo, por préstamos a trabajadores y otros intereses menores.
- (ii) Los gastos por Intereses corresponden principalmente a los costos generados en las obligaciones financieras de la entidad durante los períodos descritos anteriormente.
- (iii) Los gastos por comisión corresponden principalmente a las comisiones bancarias generadas en los movimientos bancarios realizados durante el período informado.

24 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

A continuación se detalla los gastos de administración y ventas por naturaleza durante el período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	2017	2016
Beneficios A Empleados	48.703	45.476
Fletes en ventas	34.730	29.869
Servicios	11.200	10.613
Arrendamientos	4.099	4.291
Mantenimiento Y Reparaciones	3.941	4.148
Honorarios	3.882	3.858
Gastos De Viaje	3.542	3.084
Provisión para deudores	3.222	114
Contribuciones Y Afiliaciones	1.390	1.403
Otros	790	3.291
Depreciaciones y amortizaciones	477	524
Seguros	206	275
Gastos Legales	91	63
Impuestos	77	50
Total Gastos de Operación	116.350	107.059

25 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Cartón de Colombia S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, incluyendo subsidiarias, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

(a.) Operaciones con subsidiarias:

	2017	2016
Reforestadora Andina S. A.		
Compra de materias primas y otros	62.724	55.563
Intereses pagados	18.393	12.080
Dividendos recibidos	11.374	6.821
Venta de servicios y otros	1.180	778
Suscripción de acciones	-	4.127
Cuentas por pagar	395.696	344.031
Transbosnal S. A.		
Compra de servicios	104	98
Intereses pagados	3.320	1.838
Dividendos recibidos	7.670	5.492
Cuentas por cobrar	57.292	41.410

(b.) Operaciones con empresas del grupo Smurfit Kappa:

	2017	2016
Venta de bienes	179.727	139.071
Ingreso por prestación de servicios	11.998	13.231
Intereses recibidos	2.588	2.616
Compra de bienes	111.362	103.399
Compra de servicios	5.047	7.922
Intereses pagados	288	983
Dividendos pagados	24.970	26.852
Inversión a término fijo	42.401	42.256
Cuentas por cobrar comerciales	48.774	34.615
Otras cuentas por cobrar	-	13.115
Cuentas por pagar	28.309	33.198
Préstamos recibidos	-	12.371

(c.) Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:

	2017	2016
Salarios y otros pagos laborales	8.792	7.970
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	1.433	873
Dividendos	4	4
Valor por cobrar de préstamos otorgados	1.107	675

Resumen de las transacciones con partes relacionadas:

	2017	2016
Resumen		
Compra de materias primas y otros bienes	174.086	158.962
Compra de servicios	5.151	8.021
Salarios, gastos de viaje y transporte	20.226	8.844
Honorarios	190	186
Intereses pagados	18.681	13.063
Intereses recibidos	3.320	1.838
Dividendos recibidos	19.044	12.312
Venta de bienes	179.727	139.071
Venta de servicios y otros	13.178	14.009
Dividendos pagados	24.970	26.856
Cuentas por cobrar	107.174	89.814
Cuentas por pagar	424.005	377.228
Suscripción de acciones	-	4.127
Intereses recibidos sobre inversiones	2.588	2.616
Inversión temporal en depósitos a término	42.401	42.256

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

	2017	2016
En las ventas	19,5%	16,56%
En el costo de ventas y gastos operacionales	22,5%	20,20%
En el gasto por intereses	91,8%	40,30%
Cuentas por cobrar en el total del Activo	6,3%	3,95%
Cuentas por pagar en el total del Pasivo	53,7%	40,38%
En ingresos financieros	34,4%	36,80%
Inversiones temporales en el total del activo	2,0%	1,86%

26 INSTRUMENTOS FINANCIEROS

	2017	2016
Activos financieros corrientes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	11.927	10.456
Cuentas por cobrar y préstamos		
Cuentas comerciales por cobrar	178.383	159.838
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	106.066	89.139
Anticipos a proveedores	1.865	4.104
Gastos pagados por anticipado	1.633	1.001
Saldos a favor de impuesto sobre la renta	25.133	15.441
Cuentas por cobrar de impuestos distintos al impuesto sobre la renta	871	726
Cuentas por cobrar a empleados	3.644	3.315
Otras cuentas por cobrar	1.634	1.484
Total cuentas por cobrar y préstamos	319.229	275.048
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	42.411	42.256
Total activos financieros corrientes	373.567	327.760
Activos financieros no corrientes		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, clasificados como mantenidos para negociar	131	124
Total activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	131	124
Cuentas por cobrar y préstamos		
Anticipos a proveedores	1.024	281
Cuentas por cobrar a empleados	3.526	3.193
Otras cuentas por cobrar	36	38
Total cuentas por cobrar y préstamos	4.586	3.512
Total activos financieros no corrientes	4.717	3.636
Total activos financieros	378.284	331.396

	2017	2016
Pasivos financieros corrientes		
Préstamos	207.314	185.879
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	236.020	206.300
Total pasivos financieros corrientes	443.334	392.179
Pasivos financieros no corrientes		
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	307.000	279.000
Total pasivos financieros no corrientes	307.000	279.000
Total pasivos financieros	750.334	671.179



Instrumentos Financieros - Jerarquía de Valor Razonable

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

	2017	2016
Acciones en Enka de Colombia S. A.	131	124
Total	131	124



Instrumentos Financieros - Por Categoría

2017	Activos al costo amortizado	Activos al valor razonable con cambios en resultados integrales	Total
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	293.289	-	293.289
Inversiones mantenida hasta el vencimiento	42.411		42.411
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	131	131
Total	365.202	131	365.333

2017	Pasivos financieros al costo amortizado
Pasivos en la fecha de balance	
Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)	207.314
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	520.782
Total	728.096

2016	Activos al costo amortizado	Activos al valor razonable con cambios en resultados integrales	Total
Activos en la fecha de balance			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar excluyendo anticipos	257.007	-	257.007
Inversiones mantenida hasta el vencimiento	42.256		42.256
Activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados	-	124	124
Total	316.431	124	316.555

2016**Pasivos financieros
al costo amortizado****Pasivos en la fecha de balance**

Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)

124.120

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

457.974

Total**582.094****Instrumentos Financieros - Riesgo de Liquidez****31 de diciembre de 2017**Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**Menos de
3 meses****Más de 3 meses
y menos de 1 año****Total
corto plazo**

43.769

163.545

207.314

175.324

60.696

236.020

Total**219.093****224.241****443.334****31 de diciembre de 2016**Obligaciones financieras (excluyendo arrendamientos financieros)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**Menos de
3 meses****Más de 3 meses
y menos de 1 año****Total
corto plazo**

12.371

173.508

185.879

141.269

65.031

206.300

Total**153.640****238.539****392.179****Activos y pasivos denominados en moneda extranjera (expresados en miles de dólares Americanos)**Disponible
Inversiones
Deudores
Obligaciones financieras
Proveedores y cuentas por pagar**2017****2016**

1.034

734

1.200

2.000

16.829

15.399

(10.000)

(10.000)

(9.866)

(10.036)

Total**(803)****(1.903)**



ANÁLISIS DE RIESGOS FINANCIEROS 2017

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



Riesgo de Tasa de Interés

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

Considerando esto, y dado que la Compañía es generadora de caja, toda la deuda financiera es a corto plazo, y ha sido contratado principalmente con bancos a través de líneas de crédito previamente aprobadas y a tasas de mercado para el sector industria.

El costo promedio de la deuda en 2017 es del 1,87% para la deuda denominada en dólares y del 8,9% para la deuda denominada en pesos comparado con el 10,5% del 2016.

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



Volatilidad en la tasa de Cambio

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

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



Riesgo de Crédito

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

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

A la fecha de reporte el total de las cuentas por cobrar representaba el 13,65% del total del activo de la Compañía.

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

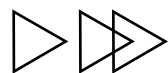


Riesgo de Liquidez

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

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

27 ARRENDAMIENTOS



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

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

	2017	2016
Menos de 1 año	3.469	3.362
Entre 1 y 5 años	3.536	4.553
Total	7.005	7.915

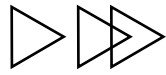


28 INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2016
Índices de Liquidez:		
Razón corriente	1,05	1,09
Prueba ácida de inventarios	0,80	0,79
Prueba ácida de cuentas por cobrar	0,38	0,44
Solidez	2,36	2,44
Índices de Endeudamiento:		
Nivel externo		
Total	42,37%	41,06%
Corto plazo	47,26%	45,19%
Cobertura de intereses	247,20%	435,67%
Apalancamiento		
Total	73,53%	69,68%
Corto plazo	34,75%	31,49%
Financiero total	15,16%	13,86%
Rotación de cartera:		
Días	61	60
Veces	7,58	7,65
Rotación de inventarios		
Días	51	58
Veces	7,10	6,29
Rotación de propiedad, planta y equipo, veces	1,13	1,04
Rotación de activos operacionales, veces	0,76	0,71
Rotación de activos totales, veces	0,43	0,41
Rotación de proveedores, días	81	79
Rendimiento:		
Margen bruto de utilidad	13,18%	17,32%
Margen operacional de utilidad	1,71%	5,73%
Margen neto de utilidad	6,13%	10,90%
Rendimiento del patrimonio	4,55%	7,51%
Rendimiento del activo total	2,6%	4,4%
Acciones		
Valor nominal	0,50	0,50
Valor intrínseco	12.697	12.446
Precio promedio en bolsa	\$ 5.350	\$ 5.082
Precio máximo en bolsa	\$ 5.750	\$ 6.000
Precio mínimo en bolsa	\$ 5.050	\$ 4.420

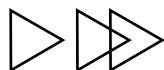


29 EVENTOS SUBSECUENTES



Desde la fecha del cierre de los estados financieros hasta la fecha de autorización de estos, no se presentaron hechos relevantes que puedan afectar de manera significativa la situación financiera de la empresa que está reflejada en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2017, o que ameriten revelaciones adicionales.

CERTIFICACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS



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

Que para la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el estado de situación financiera, estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos conforme al reglamento, y que las cifras se han tomado fielmente de los libros.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

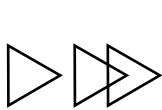
- ▶ **Existencia:** Los activos y pasivos de Cartón de Colombia S. A. existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el año.
- ▶ **Integridad:** Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- ▶ **Derechos y obligaciones:** Los activos representan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

Para lo dispuesto en el Artículo 46 de la Ley 964 de 2005, el Representante Legal adicionalmente certifica que los estados financieros y otros informes relevantes para el público no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la Compañía.

Álvaro José Henao Ramos
Representante Legal

Yenifer Marín Ospina
Contador Público

INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS



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

23 de febrero de 2018

He auditado los estados financieros separados adjuntos de Cartón de Colombia S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo del año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la gerencia sobre los estados financieros separados

La gerencia es responsable por la adecuada preparación y presentación razonable de estos estados financieros separados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por las políticas de control interno que la gerencia consideró necesarias para que la preparación de estos estados financieros separados esté libre de incorrección material debido a fraude o error, seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del revisor fiscal

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros separados adjuntos con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y ejecute la auditoría con el fin obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados están libres de incorrección material.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de incorrección material en los estados financieros separados debido a fraude o error. Al efectuar dicha valoración, el revisor fiscal considera el control interno relevante de la entidad para la preparación y presentación de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros separados.

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

Opinión

En mi opinión los estados financieros separados adjuntos, 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 2017 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de su información financiera aceptadas en Colombia.



los señores Accionistas de Cartón de Colombia S. A.

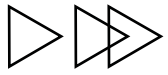
23 de febrero de 2018

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

La gerencia también es responsable por el cumplimiento de aspectos regulatorios en Colombia relacionados con la gestión documental contable, la preparación de informes de gestión, y el pago oportuno y adecuado de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi responsabilidad como revisor fiscal en estos temas es efectuar procedimientos de revisión para emitir un concepto sobre su adecuado cumplimiento.

De acuerdo con lo anterior en mi concepto:

- (a.) La contabilidad de la Compañía durante el año 2017 ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable y las operaciones registradas se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas
- (b.) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- (c.) Existe concordancia entre los estados financieros separados que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores. Los administradores dejaron constancia en dicho informe de gestión, que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- (d.) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.
- (e.) La Compañía ha implementado el sistema de autocontrol y gestión del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa 062 de 2007 emitida por la Superintendencia Financiera.



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

23 de febrero de 2018

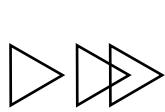
Otros asuntos

En cumplimiento de las responsabilidades del revisor fiscal contenidas en los numerales 1 y 3 del Artículo 209 del Código de Comercio, relacionadas con la evaluación de si los actos de los administradores de la Compañía se ajustan a los estatutos y a las órdenes y a las instrucciones de la Asamblea de Accionistas y si hay y son adecuadas las medidas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la sociedad o de terceros que estén en su poder, emití un informe separado de fecha 22 de febrero de 2018.

Claudia Patricia Herrera Vallejo
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 149330-T
Designado PricewaterhouseCoopers Ltda.

INFORME DEL REVISOR FISCAL

sobre el cumplimiento por parte de los administradores de las disposiciones estatutarias y de las órdenes e instrucciones de la asamblea y sobre la existencia de adecuadas medidas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la sociedad o de terceros que estén en poder de la compañía.



A

los señores accionistas de Cartón de Colombia S. A.

23 de febrero de 2018

Descripción del Asunto Principal

En desarrollo de mis funciones de revisor Fiscal de Cartón de Colombia S. A. y en atención a lo establecido en los numerales 1 y 3 del Artículo 209 del Código de Comercio, me es requerido informar a la Asamblea de Accionistas si durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017 en la Compañía hubo y fueron adecuadas las medidas de control interno, de conservación y custodia de sus bienes o de terceros en su poder y sobre el adecuado cumplimiento por parte de los administradores de la Compañía de ciertos aspectos regulatorios establecidos en diferentes normas legales y estatutarias.

Los criterios considerados para la evaluación de los asuntos mencionados en el párrafo anterior comprenden: a) los estatutos de la Compañía, las actas de Asamblea y las disposiciones legales y reglamentarias bajo la competencia de mis funciones como Revisor Fiscal; y b) los componentes del sistema de control interno que la dirección y los responsables del gobierno de la Compañía consideran necesarios para la preparación adecuada y oportuna de su información financiera.

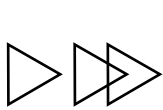
Responsabilidad de la Administración

La Administración de la Compañía es responsable por establecer y mantener un adecuado sistema de control interno que permita salvaguardar sus activos o los de terceros en su poder y dar un adecuado cumplimiento a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva.

Para dar cumplimiento a estas responsabilidades, la Administración debe aplicar juicios con el fin de evaluar los beneficios esperados y los costos conexos de los procedimientos de control que buscan suministrarle a la Administración seguridad razonable, pero no absoluta, de la salvaguarda de los activos contra pérdida por el uso o disposición no autorizado, que las operaciones de la Compañía se ejecutan y se registran adecuadamente y para permitir que la preparación de los estados financieros esté libre de incorrección material debido a fraude o error y de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia.

Responsabilidad del Revisor Fiscal

Mi responsabilidad como revisor fiscal es realizar un trabajo de aseguramiento para expresar un concepto, basado en los procedimientos ejecutados y en la evidencia obtenida, sobre si los actos de los administradores de la Compañía se ajustan a los estatutos y a las órdenes o instrucciones de la Asamblea y sobre si hay y son adecuadas las medidas de control interno establecidas por la administración de la Compañía para salvaguardar sus activos o los de terceros en su poder.



A

los señores accionistas de Cartón de Colombia S. A.

23 de febrero de 2018

Llevé a cabo mis funciones de conformidad con las normas de aseguramiento de la información aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y de independencia establecidos en el Decreto 2420 de 2015, los cuales están fundados en los principios de integridad, objetividad, competencia profesional y debido cuidado, confidencialidad y comportamiento profesional y que planifique y realice los procedimientos que considere necesarios con el objeto de obtener una seguridad sobre el cumplimiento por parte de los Administradores de la Compañía de los estatutos y las órdenes o instrucciones de la Asamblea, y sobre si hay y son adecuadas las medidas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que estén en poder de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y por el año terminado en esa fecha, en todos los aspectos importantes de evaluación, y de conformidad con la descripción de los criterios del asunto principal.

La firma de contadores a la cual pertenezco y de la cual soy designado como revisor fiscal de la Compañía, aplica el Estándar Internacional de Control de Calidad No. 1 y, en consecuencia, mantiene un sistema comprensivo de control de calidad que incluye políticas y procedimientos documentados sobre el cumplimiento de los requisitos éticos, las normas profesionales y los requisitos legales y reglamentarios aplicables.

Procedimientos de aseguramiento realizados

Las mencionadas disposiciones de auditoría requieren que planeé y ejecute procedimientos de aseguramiento para obtener una seguridad razonable de que los controles internos implementados por la Compañía son diseñados y operan efectivamente. Los procedimientos de aseguramiento seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de incorrección material en los estados financieros debido a fraude o error y que no se logre una adecuada eficiencia y eficacia de las operaciones de la Compañía. Los procedimientos ejecutados incluyeron pruebas selectivas del diseño y operación efectiva de los controles que consideré necesario en las circunstancias para proveer una seguridad razonable que los objetivos de control determinados por la administración de la Compañía son adecuados.

LOS PROCEDIMIENTOS DE ASEGURAMIENTO REALIZADOS FUERON LOS SIGUIENTES:

- ▶ Revisión de los estatutos de la Compañía, actas de Asambleas de Accionistas, Juntas Directivas, reuniones de directorio y otros órganos de supervisión, con el fin de verificar el adecuado cumplimiento por parte de los administradores de la Compañía de dichos estatutos y de las decisiones tomadas tanto por la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva.
- ▶ Indagaciones con la administración sobre cambios o proyectos de reformas a los estatutos de la Compañía durante el período cubierto y validación de su implementación.
- ▶ Comprensión y evaluación de los componentes de control interno sobre el reporte financiero de la Compañía, tales como: ambiente de control, valoración de riesgos, información y comunicación, monitoreo de controles y actividades de control.
- ▶ Comprensión sobre cómo la entidad ha respondido a los riesgos emergentes de los sistemas de información.
- ▶ Comprensión y evaluación del diseño de las actividades de control relevantes y su validación para establecer que las mismas fueron implementadas por la Compañía y operan de manera efectiva.



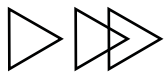
A los señores accionistas de Cartón de Colombia S. A.

23 de febrero de 2018

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve es suficiente y apropiada para proporcionar una base para el concepto que expreso más adelante.

Limitaciones inherentes

Debido a las limitaciones inherentes a la estructura del control interno, incluida la posibilidad de colusión o de una vulneración de los controles por parte de la administración, la incorrección material debido a fraude o error puede no ser prevenida o detectada oportunamente. Así mismo, es posible que los resultados de mis procedimientos puedan ser diferentes o cambien de condición durante el período evaluado, debido a que mi informe se basa en pruebas selectivas ejecutadas durante el período. Adicionalmente, las proyecciones de cualquier evaluación del control interno a períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles se vuelvan inadecuados debido a cambios en las condiciones o que el grado de cumplimiento de las políticas o procedimientos pueda deteriorarse.



Concepto

Con base en la evidencia obtenida del trabajo efectuado y descrito anteriormente, y sujeto a las limitaciones inherentes planteadas, en mi concepto considero que, durante el año 2017, los actos de los administradores de la Compañía se ajustan a los estatutos y a la órdenes o instrucciones de la Asamblea, y existen y son adecuadas las medidas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía o de terceros que están en su poder.

Este informe se emite con destino a los señores Accionistas de Cartón de Colombia S. A., para dar cumplimiento a los requerimientos establecidos en los numerales 1 y 3 del Artículo 209 del Código de Comercio, y no debe ser utilizado para ningún otro propósito ni distribuido a otros terceros.

Claudia Patricia Herrera Vallejo

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 149330-T

Designado PricewaterhouseCoopers Ltda.

Coordinación editorial

Departamento de Mercadeo y Comunicaciones

Diseño y diagramación

Akarte S.A.S

Preprensa e Impresión

Alfagraphics

Fotografías

Archivo Smurfit Kappa

Portada y Guardas

Cartulina Ultra 0.36 mm

Páginas internas

CartoOffset 90 g



Cartón de Colombia S.A.

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

