



**INFORME
ANUAL**

2015

Carvajal



EMPAQUES

Contenido

1.	NUESTRA ESENCIA	02
1.1.	Misión, Visión y Valores	
1.2.	Descripción del Negocio	
2.	INFORME DE GESTIÓN	14
2.1.	Evolución del Negocio	
2.2.	Informe del Sistema de Control Interno	
2.3.	Informe Sobre Gobierno Corporativo	
2.4.	Otras Informaciones	
2.5.	Certificado Artículo 46 de La Ley 964 de 2005	
3.	ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS	56
4.	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	126
5.	INFORME DE REVISOR FISCAL	202
6.	INFORME DE AUDITORÍA INTERNA	204



Carvajal 
EMPAQUES



**NUESTRA
ESENCIA**



NUESTRA MISIÓN Y VISIÓN



Nuestra misión es proveer soluciones innovadoras de empaque que contribuyan al crecimiento rentable de nuestros clientes, en los mercados industrial, **foodservice**, agroindustrial y consumidor final.

Nuestra visión es ser una empresa en crecimiento rentable, reconocida por su contribución al desarrollo de sus clientes, con procesos **comprometidos con el medio ambiente** y cumpliendo los valores y principios de la Organización Carvajal.

NUESTROS VALORES



- Integridad •
- Respeto •
- Orientación al cliente y usuario •
- Innovación •
- Compromiso social •
- Compromiso con los resultados •

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

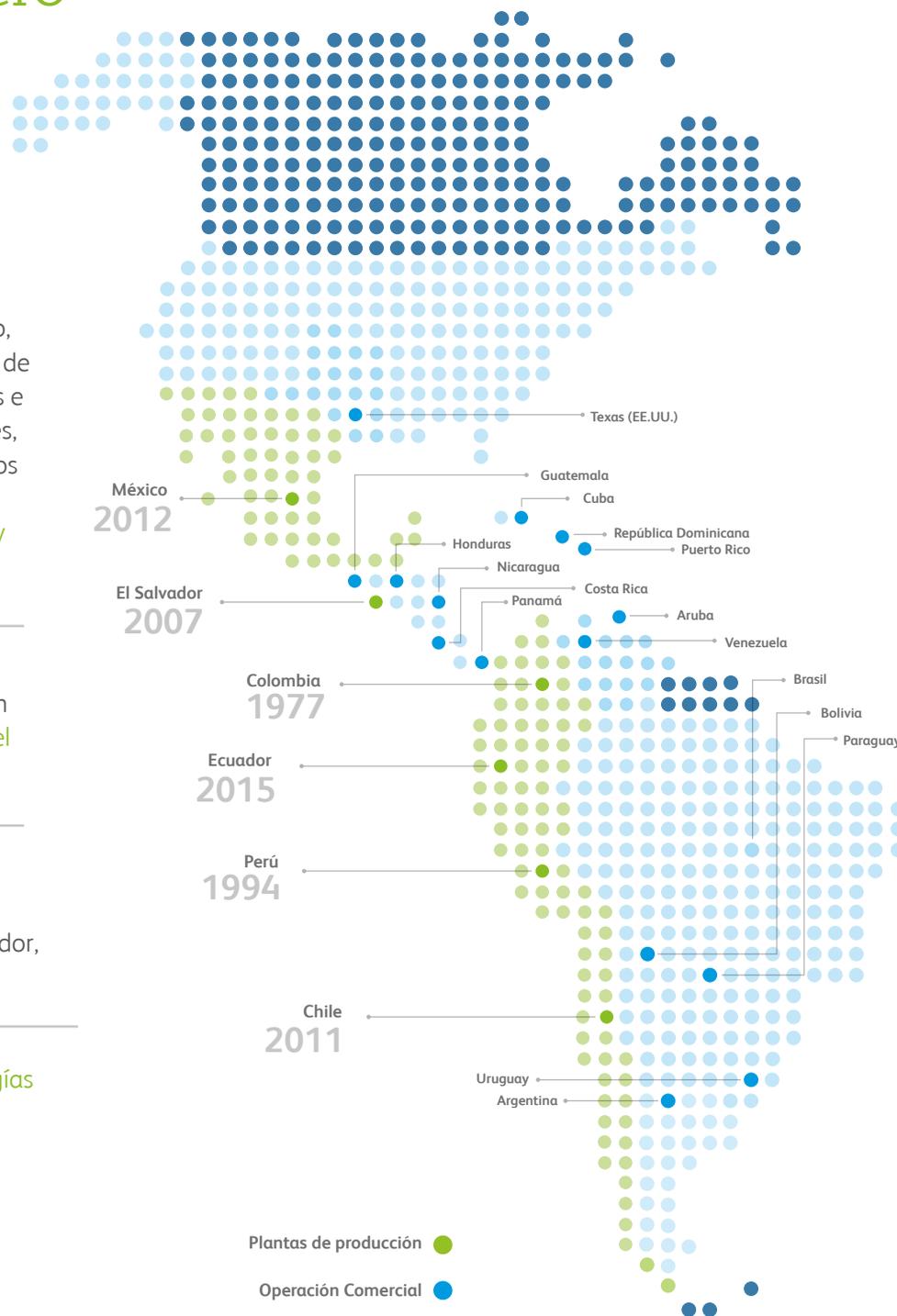


Somos una empresa especializada en el diseño, producción y distribución de soluciones personalizadas e innovadoras de empaques, para las necesidades de los mercados **foodservice, industrial, agroindustrial y consumidor final.**

Somos una compañía Multilatina, con operación comercial en **20 países del continente.**

13 plantas productoras ubicadas en México, El Salvador, Colombia, Ecuador, Perú y Chile.

Contamos con **5 tecnologías para fabricar empaques:** rígidos, térmicos, espumados, polipapel y tubos colapsibles de aluminio.



RESEÑA HISTÓRICA DE LOS EMPAQUES DESECHABLES



Se atribuye la invención de los vasos desechables al Dr. Samuel J. Crumline, quien a principios del siglo XX realizó una campaña de salud pública para prohibir el uso de vasos y utensilios comunes para evitar la propagación de enfermedades contagiosas. Esta campaña captó la atención de unos empresarios, quienes dieron solución a este problema creando un vaso hecho de una hoja de papel enrollado en forma de cono, con una solapa inferior plegada; ellos lo llamaron el vaso de la salud.

El concepto de un solo uso fue evolucionando en cuanto a formas, tamaño, materiales y nuevas aplicaciones. Con la introducción y el desarrollo del plástico, los empaques fueron adquiriendo mejores características, tales como aislamiento térmico, reducción de peso y variedad de formas y tamaños, proporcionando a los negocios de venta de alimentos y a sus clientes, una amplia variedad de opciones de empaques.



En Carvajal Empaques, por medio del diseño, producción y distribución de empaques desechables (de un solo uso), buscamos que las personas tengan una vida más segura y práctica. Igualmente contribuimos a la competitividad de los negocios de alimentos, pues les permite operar en espacios más reducidos y con menores costos. Nuestros productos, facilitan la exhibición, conservación de temperatura y frescura de los alimentos que son empacados para el beneficio tanto de los negocios de alimentos como de sus clientes.

NUESTRA HISTORIA



Momentos claves en la historia de Carvajal Empaques:



Este mismo año se adquiere la empresa de Empaques Kudsa S.A. en Chile y se adquiere el Grupo Convermex S.A. de C.V. en México junto con sus subsidiarias, que cuenta con cinco plantas a lo largo de la geografía del país y una operación comercial en el sur de Estados Unidos.



En Colombia se invierte en tecnología para entrar al mercado de envases espumados. Se adquieren los activos de la operación de la compañía Dipsa en El Salvador, la segunda compra realizada en ese país. Ante las adquisiciones realizadas en Colombia, Salvador, México y Chile, la compañía toma la decisión estratégica de enfocarse en el negocio de empaques plásticos rígidos, espumados, térmicos y metálicos. Por esta razón, en el 2012 Carvajal Empaques finaliza el proceso de venta de las otras líneas de negocio que hacían parte del conglomerado.





MERCADOS ATENDIDOS

En Carvajal Empaques ofrecemos productos con altos estándares de calidad e inocuidad; estamos comprometidos en ofrecer a nuestros clientes productos innovadores y personalizados para los cuatro mercados que atendemos:

MERCADO DE SERVICIO DE ALIMENTOS (FOODSERVICE)

En este mercado consideramos principalmente los negocios dedicados a la preparación y expendió de alimentos para consumo en sitio o para llevar, tales como cadenas de comida rápida regionales, nacionales e internacionales; como también cafeterías, panaderías, hoteles, restaurantes, vendedores ambulantes, entre otros. En Carvajal Empaques abastecemos el mercado de servicio de alimentos a través de canales indirectos de distribución como mayoristas, minoristas, grandes superficies y de igual manera, contamos con una fuerza de ventas especializada.



MERCADO INDUSTRIAL

Para este mercado tenemos en cuenta las empresas que fabrican productos de consumo masivo en segmentos de alimentos, cuidado personal, aseo del hogar o farmacéuticos y que usan los empaques para proteger su contenido, posicionar la marca de los clientes, al igual que para facilitar el consumo del contenido al consumidor. Este segmento de mercado es atendido principalmente a través de la fuerza de ventas especializada con la que contamos en Carvajal Empaques.



MERCADO AGROINDUSTRIAL

Este mercado lo conforman compañías dedicadas a la producción masiva de productos agrícolas tales como frutas, verduras y carnes frescas que requieren empaques para posicionar su marca y proteger los alimentos en el proceso de distribución. Este segmento de mercado es atendido directamente a través de nuestra fuerza de ventas especializada.

CONSUMIDOR FINAL

Se refiere a las personas que en sus hogares requieren empaques desechables para transportar o servir sus alimentos en su uso diario, en ocasiones como fiestas o reuniones familiares. Este segmento de mercado es atendido indirectamente a través de los canales de distribución especializados en la atención a consumidores como las grandes superficies y canal tradicional.



NUESTRAS MARCAS

Contamos con un portafolio de marcas posicionadas en cada una de las geografías atendidas en nuestros mercados:

PERÚ



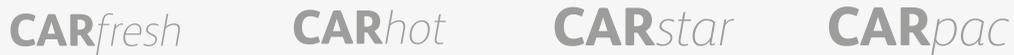
EL SALVADOR



MÉXICO



CHILE

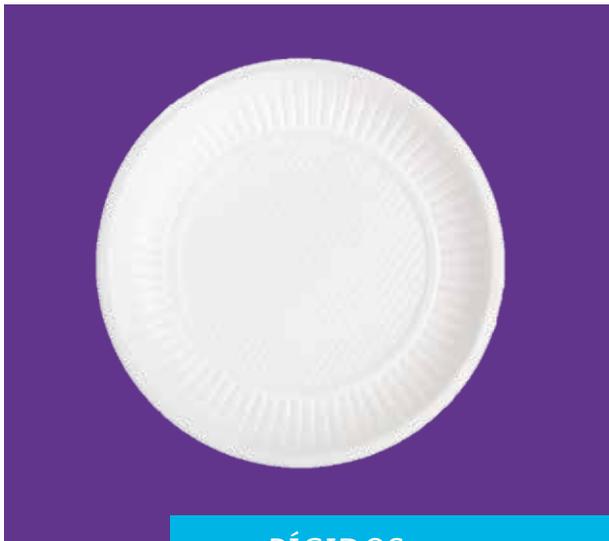


COLOMBIA Y ECUADOR



LINEAS DE PRODUCTO O USOS

En Carvajal Empaques contamos con 5 principales líneas de producción, lo que nos permite ofrecer una diversidad de productos en materiales, diseños y funcionalidades:



RÍGIDOS

Comprende los productos fabricados en polipropileno (PP), poliestireno (PS), poliéster (PET) a través del proceso de extrusión y termoformado. Los productos rígidos incluyen vasos, tapas y platos desechables así como vasos para yogur, envases para margarina o lavalozas entre otros. Los productos rígidos pueden ser decorados a través de impresión offset, recubiertos con cartón impreso o cubiertos con etiquetas termoencogibles para comunicar las estrategias de marca de nuestros clientes, tanto industriales como de foodservice.



TÉRMICOS

Son productos fabricados en poliestireno expandido (EPS) a través del proceso de inyección. Los productos térmicos comprenden tapas, vasos y envases que tienen la propiedad de ser aislantes térmicos, conservando la temperatura del contenido, ya sea frío o caliente. Al igual que los productos rígidos, los productos térmicos se decoran a través de impresión offset o recubiertos de papel, como nuestro producto Graphicup, para comunicar las estrategias de marca de los clientes de foodservice.



ESPUMADOS

Son productos fabricados en poliestireno (PS) a través de la extrusión y termoformado. A diferencia de los productos rígidos, los espumados son más livianos y tienen mejores propiedades de aislamiento térmico. Contenedores, portacomidas, platos y bandejas son algunos de los productos que se fabrican con esta tecnología orientada al mercado de foodservice y agroindustrial.



POLIPAPEL

Fabricados en papel recubierto con resinas plásticas o con ceras, estos productos previenen la filtración de líquidos. El papel se imprime, se recorta y los productos son formados mecánicamente. El polipapel presenta una alta calidad de impresión para el posicionamiento de marcas y para campañas de comunicación, entre otros. En esta tecnología se fabrican vasos para bebidas frías o calientes y también se fabrican recipientes que pueden ser usados para el empaque de helados, ensaladas o palomitas de maíz.



TUBOS COLAPSIBLES DE ALUMINIO

Esta línea de productos está orientada al mercado industrial para el empaque de pegantes, tintes para cabello y productos farmacéuticos principalmente. La barrera al oxígeno de los envases en aluminio permite que sus contenidos no pierdan las propiedades químicas y sean de fácil uso para los consumidores. Estos productos se fabrican por medio de la extrusión por impacto del aluminio, posteriormente se llevan por procesos de alta temperatura y de impresión gráfica.



OTROS

Contamos con diversidad de productos complementarios ya sean fabricados o comercializados como pitillos, bandejas de aluminio, hieleras, cubiertos y películas extensibles que dan complemento a nuestras principales líneas de producto.





INFORME DE GESTIÓN





EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO



ENTORNO MACROECONÓMICO

Economía Mundial

A la fecha del presente informe se estima que la [economía mundial creció durante el 2015 en 3,4%](#), resultado de una lenta y desigual, pero sostenida recuperación de los países industrializados, como es el caso de los Estados Unidos (Crecimiento estimado 2016, 2,6%) y la Zona Euro (Crecimiento estimado 2016, 1,7%), así como la desaceleración de la economía China (Crecimiento estimado 2016, 6,3%). En los Estados Unidos las condiciones financieras y el crédito económico impulsaron nuevamente el sector constructor de vivienda durante el 2015, creando nuevas fuentes de empleo. Lo anterior, sumado al bajo precio de los combustibles, puede estimular la demanda agregada de los hogares y compensar en parte la caída en las exportaciones. Durante el 2016 Japón mostrará signos de salida la recesión, impulsado básicamente por el incremento del consumo interno apalancado en los menores precios del petróleo (Crecimiento estimado 2016, 1,0%).

Los países emergentes serán los menos favorecidos debido a la variación en su contra de los términos de intercambio, lo cual ha llevado en el último año a una sostenida caída en el precio de las principales materias primas, caída debida en gran medida a la drástica [disminución en las importaciones chinas 2014 -2015](#).

El crecimiento para América Latina y el Caribe durante el 2015 fue negativo (-0,3 %) y se espera un porcentaje igual para el 2016. De la región, Brasil fue el país más afectado producto por la caída de las importaciones Chinas y el país suramericano entró técnicamente en recesión en el 2015, con un crecimiento negativo del PIB del (-3,8%), y un estimado para el 2016 del (-3,5 %).

A partir del 2016 China ha decidido concentrarse en implementar políticas de estímulo económico que desarrollen su mercado interno de bienes de consumo y servicios, así como impulsar el mercado inmobiliario mediante el crédito de vivienda, pues se cree que de no hacerse rápidamente este sector puede convertirse en una “megaburbuja” que afectaría la economía mundial. En los próximos años se espera que el comercio exterior chino se centre en dar mayor impulso a la exportación de servicios y bienes de capital e intermedios, priorizándolo sobre la estrategia de los últimos años que estuvo volcada a la exportación de bienes de consumo. Este cambio de rumbo, sumado a la lenta recuperación de los países emergentes, hace prever que en adelante el mercado mundial de materias primas será de precios bajos.

La más representativa de las materia primas es el petróleo, cuyo precio puede hoy día considerarse como el “termómetro” de la economía mundial. Existe consenso en que el drástico y veloz descenso en su precio durante el 2015 fue originado por la sobreoferta en el mercado mundial del crudo, la desaceleración en el crecimiento de las economías China y la Zona Euro y la drástica disminución en el comercio mundial, que sumado al incremento en los inventarios en los Estados Unidos **presionó el precio del barril a la baja cayendo un 47 % en el 2015.**

Muchos analistas estiman que el precio puede seguir disminuyendo durante el primer semestre del 2016 y moverse entre los 30 y 40 dólares, para recuperarse a partir del segundo semestre, debido básicamente a que el mercado ya habrá descontado

en su totalidad el porcentaje de baja por las expectativas del menor crecimiento esperado en China y los altos inventarios de los Estados Unidos habrán empezado a disminuir.

En el segundo semestre del 2016 existen otros factores que pueden presionar el precio del petróleo y su efecto neto dependerá de cómo se comporten en el tiempo, donde a continuación se listan los más relevantes:

- Las compañías en operación que producen a altos costos el petróleo de esquistos, mediante la técnica denominada fracking, no podrán sostenerse sin entrar en pérdidas, obligándolas a cerrar o suspender exploraciones o como mínimo tendrán una drástica reducción en sus operaciones de extracción y exploración. El estimado del costo promedio de explotación mediante fracking está alrededor de **USD 80 por barril**. Esto puede impactar la oferta a la baja y presionar los precios al alza.
- La recuperación, aunque moderada, de las principales economías desarrolladas puede incrementar la demanda del crudo y presionar al alza su precio.
- La OPEP y otros países productores pueden cambiar su posición y decidir reducir las cuotas de producción. Si esto sucede, la oferta mundial de crudo puede reducirse en forma apreciable y presionar los precios al alza.
- Los Estados Unidos han pasado a ser los mayores productores mundiales de petróleo y actualmente son autosuficientes. Adicionalmente tienen inventarios de crudo almacenado para suplir su mercado doméstico por más de 3.5 meses. Esto en el corto plazo puede ralentizar el alza en caso de presentarse una reducción significativa en la oferta por parte de la OPEP.

- Los factores geopolíticos en el medio oriente pueden, según su desenvolvimiento, impactar los precios al alza o a la baja. Los grupos radicales de oriente medio están teniendo cada vez más peso en las decisiones económicas y políticas de occidente, especialmente en Europa Occidental y Rusia.
- Después de levantadas las sanciones a Irán, a partir del segundo semestre la oferta mundial de crudo se incrementará en más de 1.5 millones de barriles diarios, lo que podría también amortiguar una posible alza en el precio.
- Si las sanciones de occidente a Rusia, debido al conflicto ucraniano, son superadas, este país puede incrementar sus exportaciones de crudo como estrategia para ayudar a conjurar la grave crisis económica que vive actualmente. **El PIB ruso decreció durante el 2017 el (-3,7%) y se estima un decrecimiento en el 2016 del (-1%)**. Los ingresos en divisas de Rusia dependen aproximadamente en un 50% de la exportación de petróleo y gas. Si Rusia incrementa la oferta exportable de petróleo, esto puede presionar drásticamente los precios a la baja ya que es el tercer mayor productor de petróleo a nivel mundial, después de los Estados Unidos y Arabia Saudita.

En los próximos meses la economía mundial enfrentará enormes retos y como afirma el Fondo Monetario Internacional: “Más allá de los pronósticos a corto plazo, existen riesgos sustanciales para las perspectivas, que resultan especialmente importantes en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo que podrían paralizar la recuperación mundial”.

A continuación transcribimos algunos riesgos que el FMI considera deben tenerse en cuenta en los pronósticos para la economía mundial (Actualización del informe WEO, enero de 2016):

“Una desaceleración más marcada de lo esperado mientras China lleva a cabo la transición necesaria hacia un crecimiento más equilibrado, con mayores efectos de contagio internacionales por la vía del comercio, los precios de las materias primas y la confianza, y los efectos consecuentes en los mercados financieros internacionales y las valoraciones de las monedas.

Efectos adversos en los balances de las empresas y dificultades de financiamiento relacionadas con una nueva apreciación potencial del dólar y condiciones mundiales de financiamiento más restrictivas a medida que Estados Unidos retira su política monetaria extraordinariamente acomodaticia.

Un estallido de la aversión mundial al riesgo, cualquiera sea su causa, que profundice las depreciaciones y genere tensiones financieras en las economías de mercados emergentes vulnerables. De hecho, en un ambiente de mayor aversión al riesgo y mayor volatilidad de los mercados, hasta un shock idiosincrático en una economía de mercado emergente o en desarrollo relativamente grande podría causar efectos de contagio más amplios.

Una escalada de las tensiones geopolíticas en una serie de regiones que afecten a la confianza y trastornen los flujos internacionales comerciales, financieros y turísticos”.

Por último, los países y las empresas tendrán que pasar necesariamente de la retórica a la acción para enfrentar el cambio climático. En la última cumbre, celebrada en París entre noviembre y diciembre del año pasado, por primera vez los 195 países participantes “acordaron por unanimidad” trabajar para combatir los efectos y las causas del cambio climático y como meta lograr que el incremento en la temperatura media del planeta se sitúe al final de siglo en un rango mínimo de 1,5 grados y un máximo de 2,0 grados en relación a los valores históricos preindustriales.



Economía de Mercados Emergentes y en Desarrollo

Durante el 2015 la inversión en los términos de intercambio jugó en contra de los países emergentes que vieron caer estrepitosamente los precios de exportación de sus principales materias primas, debido básicamente a la reducción en el comercio mundial y a la disminución en las compras de China.

Esta situación permanecerá durante el 2016 y afectará seriamente la balanza comercial y los ingresos fiscales de estos países, especialmente los exportadores de petróleo, pues sus ingresos por exportación se seguirán viendo reducidos drásticamente, forzándolos a **implementar medidas de austeridad y reformas fiscales que compensen la caída en los ingresos**, medidas que solo tendrán resultados positivos a mediano plazo, esperándose un año 2016 de desaceleración económica y recesión en muchos de ellos. Otro aspecto preocupante es, en general, las altas tasas de

endeudamiento en dólares de estos países, que potencializadas en sus monedas locales por la apreciación del dólar puedan estar generando, dependiendo del nivel de endeudamiento de las empresas así como el porcentaje de componente importado de materias primas en la industria, situaciones financieras críticas en muchos sectores industriales que no tienen la capacidad de reacción para incrementar rápidamente sus exportaciones en un mercado internacional deprimido y altamente competitivo.

En el mediano plazo los términos de intercambio tampoco parecen cambiar a favor de los países emergente productores de materia primas y el único camino de estabilidad económica a largo plazo es que los gobiernos de estos países se enfoquen con urgencia en dar impulso a nuevas áreas de crecimiento económico.

México

El crecimiento de México en el 2015 fue del 2,5% y se prevé que en 2016 crezca a una tasa cercana al 2,6%. Hay que destacar que en el contexto de la región son relativamente superiores y por ahora alejan el fantasma de la recesión. El negocio petrolero de México representa el 24% del ingreso total del estado, pero solo equivalen al 6% del PIB, esta situación se debe a que México posee una moderna infraestructura industrial y una creciente demanda interna que en términos relativos hacen a su economía menos vulnerable a los vaivenes del precio del petróleo en comparación a otras economías de Latinoamérica.

Se espera que durante el 2016 la fortaleza de la industria mexicana, y la apreciación del dólar, estimulen el crecimiento de las exportaciones a los Estados Unidos, su principal socio comercial, y compensen en gran medida la caída del ingreso petrolero. El mercado de los Estados Unidos representa el 80% del total de las exportaciones mexicanas por lo que es de esperar que el crecimiento de Estados Unidos influya en el crecimiento de México.

Las siguientes son algunas medidas diseñadas como parte de la política económica de gobierno para consolidar la economía mexicana:

- Reforma fiscal centrada en dar apoyo a la inversión y fomentar el ahorro, compensando los efectos negativos sobre los ingresos fiscales.
- El gasto neto para 2016 tendrá una reducción del 1,9% en relación al de 2015, equivalente a 4.746 billones de pesos mexicanos.
- Disminución del 21.0% del presupuesto de inversión estatal aprobado para el 2015 (en su mayoría corresponde a ajustes en el sector petrolero).
- Como medida de estímulo a la industria se otorgarán deducciones a la inversión en PYMES, sector energético e infraestructura.
- Estímulo a la reinversión de utilidades por parte de las empresas.
- México adquirió internacionalmente una cobertura para un precio del barril de petróleo de 49 dólares. El valor total de esta cobertura fue de USD 1,090 millones, lo que ayuda a compensar el riesgo por variación a la baja en el precio del petróleo.

México tuvo una de las tasas de inflación más bajas de la región, ubicándose al cierre del 2015 en el 2,13%, que es el menor valor registrado en muchos años. Parte de la explicación está en la reducción de los costos de producción en pesos de los bienes fabricados en el país debido a que, en general, fue positivo el efecto neto entre el porcentaje de incremento en la devaluación y la drástica caída en dólares de los commodities, con un impacto positivo de reducción de costos de producción, dependiendo el porcentaje de participación en los costos que representa la materia prima importada en cada industria.

Centro América

En su condición de importadores de materias primas y combustibles, los países de la región centroamericana se ha visto favorecido por los bajos precios del petróleo y los commodities, permitiendo a la mayoría de ellos disminuir en el 2015 el déficit en cuenta corriente; también han visto incrementados sus ingresos por concepto de remesas en dólares sin presentar efectos nocivos sobre sus monedas, que han tenido una relativa estabilidad, y en algunos casos como Costa Rica y Guatemala con procesos de revaluación que favorecen su capacidad importadora en un mercado mundial de precios bajos en dólares.

Durante el 2015 la región centroamericana presentó cifras de inflación muy favorables en todos los países (Guatemala 3,07%, Nicaragua 3,05%, Honduras 2,36%, El Salvador 1,01%, Panamá 0,29%, Costa Rica -0,81%), siendo como subregión las más bajas de América Latina.

En general las cifras muestran que las economías de los países centroamericanos están pasando un buen momento y que el 2016 será un año

positivo para la subregión. Aunque según la CEPAL América Latina tendrá un retroceso en el Producto Interno Bruto del -0,4%, los países centroamericano crecerán a tasas positivas (Panamá 6.0%, Nicaragua 4.0%, Guatemala 4.0%, Costa Rica 3.3% y Honduras 3.3%, El Salvador 2,4%).

Como conclusión, durante el 2015 las cifras fueron positivas para la subregión y se espera un año 2016 de estabilidad económica y crecimiento, no sin presentar algunos riesgo que podrían afectar negativamente sus economías como son los problemas de inestabilidad política, problemas fiscales si no se implementan reformas tributarias equitativas que contribuyan a controlar el gasto improductivo y la falta de ingresos para inversión.

Otro factor a tener en cuenta es el posible efecto negativo del fenómeno del niño sobre la ya estancada agricultura de la región, lo cual puede generar presiones inflacionarias en la canasta alimentaria, golpeando especialmente los bolsillos de las clases de menores ingresos.



Colombia

La boyante situación de la economía colombiana durante el 2014 y parte del 2015 ha cambiado desfavorablemente y se espera un año 2016 con un crecimiento del PIB estimado entre el 2,6 y el 2,8 %, cifra que no es mala teniendo en cuenta que América Latina y el Caribe decrecerá el -0,3 %, pero está lejos del 4,4% logrado como promedio en la última década. El fondo Monetario Internacional (FMI) también revisó la proyección de crecimiento para Colombia en el 2016 situándolo en el 3,0%, porcentaje menor al de Perú estimado en 3,4%, superior a la proyectado para Brasil -2,0%, Argentina 0,8%, Venezuela -7,0% y Chile 2,1%.

Ante la drástica reducción en el precio del petróleo durante el 2015, que para el **fisco colombiano representó una caída en los ingresos de aproximadamente el 35%**, aunado a una devaluación cercana al 40% durante el año 2015 comparado con el año 2014 (valor promedio de COP 2.000 durante el 2014 y COP 2.743 durante el 2015), un creciente deterioro mundial de los precios de los productos básicos de exportación, una inflación anualizada que cerró el año 2015 en el 6,77% y un déficit en la cuenta corriente del 6,2% del PIB (equivalente a USD 18.000 millones), plantearon al gobierno colombiano la urgente necesidad de implementar una reforma tributaria que ayude a compensar la drástica y rápida caída en los ingresos. Se espera que las principales acciones estén orientadas básicamente a reducir el gasto público e implementar con urgencia la reforma tributaria en el segundo semestre de 2016, dando prioridad, entre otros, al incremento en los ingresos fiscales mediante modificaciones al impuesto de las rentas exentas, ampliación de la base tributaria, incremento del IVA y modificación del impuesto a las transacciones financieras.

Para el sector productivo industrial es vital que la reforma tributaria se centre en controlar la evasión fiscal y se ponderen juiciosamente las posibles consecuencias negativas de nuevos incrementos de impuestos a la producción que hoy rondan en Colombia el 68%, mientras la media mundial no supera el 44%.

Durante el 2016 y los primeros meses del 2017 se estima que el impacto negativo del fenómeno del niño, efectos que irán hasta junio de este año, podrá tener graves efectos sobre la producción y el ingreso en el sector primario de la economía productor de alimentos, presionando al alza los productos de la canasta básica alimentaria y provenientes del sector agroindustrial, poniendo en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación fijada por El Banco de la República en el 4,5% para el 2016. Como ejemplo del efecto sobre la producción agroindustrial podemos citar la preocupante situación que viven los caficultores, pues por efecto del fenómeno del niño algunos expertos consideran que la cosecha cafetera del 2016 puede reducirse entre un 30 y 50% con graves consecuencias sobre el ingreso y el empleo agrícola colombiano, presionando al alza el precio interno del grano.

Colombia sigue siendo la cuarta economía de América Latina y tiene una industria privada sólida que se espera que en el mediano plazo pueda amortiguar el ajuste fiscal y beneficiarse de la devaluación, desarrollando el sector exportador de bienes transables. Con un dólar que el Banco de la República estima para el 2016 en un promedio de COP 3.040, el sector exportador puede compensar la previsible contracción del mercado interno y salir bien librado de los nuevos retos que la economía impone al país.



Ecuador

Con la economía dolarizada, el fortalecimiento de la divisa norteamericana y un precio del petróleo a la baja, el gobierno ecuatoriano se enfrentó durante el 2015 a una drástica reducción en sus ingresos petroleros obligándolo a recortar el presupuesto de inversión pública en un 6,1%. Para el 2016 la mayoría de analistas estiman que la inversión y el gasto estatal seguirán disminuyendo con una sostenida caída en la inversión pública y privada que puede traer efectos negativos sobre el empleo y el consumo de los hogares. El crecimiento económico ha mostrado desde comienzos del 2014 una constante reducción, pasando del 4,5% de crecimiento del PIB en el primer trimestre de ese año a un 0,2% anual durante el año 2015, con una proyección de 0,3% de crecimiento proyectado por la CEPAL para el 2016.

Internamente el impulso a la inversión privada puede ser la palanca de desarrollo, para lo cual las políticas de estímulo gubernamentales vía reducción de impuestos y flexibilización en los pagos puede impulsar sectores estratégicos que favorezcan el

crecimiento de las exportaciones, ayudando a estabilizar la balanza comercial, generar empleo y evitar una mayor caída en el consumo.

Otro aspecto positivo a destacar que contribuirá en este sentido es la inversión de US\$2.000 millones que el gobierno hará en la construcción del proyecto hidroeléctrico Coca Codo Sinclair con ahorros estimados, cuando entre en funcionamiento, de USD 600 millones anuales reduciendo la demanda nacional de combustibles fósiles para la generación de energía. En el contexto de los países latinoamericanos, y durante los últimos nueve años, Ecuador se destacó por su innegable buen manejo en el aprovechamiento de la renta petrolera, invirtiendo cerca de USD 70.000 millones en el desarrollo de una moderna infraestructura vial, modernización de puertos y aeropuertos, así como la construcción de colegios, hospitales y universidades en todo el territorio ecuatoriano; inversiones que se han caracterizado por un excelente control estatal que ha evitado la corrupción y garantizado el cumplimiento en los tiempos acordados.

Perú

La economía peruana creció durante el 2015 el 2,8%. El sector de la construcción, especialmente el inmobiliario, sufrió una caída drástica durante el año y parece haberse estancado (decrecimiento estimado -6,5%). De acuerdo a la revisión de proyecciones hecha en diciembre de 2015 por el Banco Central de Reserva del Perú, el crecimiento de la inversión privada en el 2015 fue del -5,5% y se estima que en el 2016 sea cero, acompañado de un menor dinamismo en el sector servicios que crece pero moderadamente, situación que en conjunto está presionado sobre los precios a la baja generando deflación, ratificando la tendencia de los últimos 3 años de precios al productor negativos.

El sector minero exportador se vio negativamente afectado por la caída en las importaciones chinas, país que en la actualidad es el principal comprador del cobre y el oro peruano y su principal socio comercial; sin embargo en el mismo informe el Banco Central de Reserva del Perú estima que la producción del subsector de minería metálica crecerá el 11,2% en el 2016, con un incremento estimado de las exportaciones del 5,4% para el mismo año, debido básicamente a la ampliación de producción de

cobre en Toromocho, Constanza, cerro verde y al inicio de producción de las Bambas. Lo que está por verse en el 2016, es si el mayor volumen estimado en producción minera logre colocarse en su totalidad en el mercado internacional, y si ese incremento esperado en el volumen exportado compense la caída en el ingreso de divisas producto del menor precio del cobre en el mercado internacional.

En el contexto anterior se proyecta que el Producto Interno Bruto (PIB) del Perú se sitúe entre el un 2,9 y el 3,4% en el 2016, porcentaje que está sustentado básicamente en las buenas previsiones de crecimiento en el consumo interno que se espera crezca entre el 3 y 3,8% impulsado por una mayor inversión pública que se calcula puede crecer a una tasa interanual equivalente al 5% del PIB hasta el 2017.

Durante el 2015 se redujo la disponibilidad de dólares en el mercado peruano, lo que presionó la tasa de cambio al alza pasando, que pasó de PEN 3,237 el 1 de enero a PEN 3,410 al cierre del año, equivalente a una depreciación del 5,07%.

En el balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, la CEPAL considera que en el 2016 Perú puede crecer “sobre la base de mejoras de la producción minera y pesquera, lo que impulsaría las exportaciones de bienes, en un contexto de desaceleración paulatina del consumo privado y estancamiento de la inversión privada”.



Chile

Debido a la desaceleración de la economía china y la tendencia a nivel mundial a continuar la caída en los precios de las materias primas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo para el 2016 las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) chileno del 2,5% que estimó en octubre de 2015, al 2,1% según su última revisión hecha en enero de 2016.

El análisis de la economía chilena empieza por revisar cómo se ha comportado en los últimos años el comercio con China, país que se ha convertido en su principal socio comercial. La dependencia de Chile de la economía china es alta, ya que las importaciones chilenas provenientes ese país representa aproximadamente el 21% del total de las importaciones y sus exportaciones se sitúan en una cifra cercana al 24%.

Del total de las exportaciones chilenas a china aproximadamente el 80% están constituidas por metales, especialmente cobre, minerales básicos y algunos productos intermedios de cobre con muy bajo valor agregado. Esta situación, con un precio del cobre que se estima en promedio en USD 2,15 la libra para el 2016, cuando llegó a estar en USD 4,00 la libra, y una demanda china de cobre con solo un crecimiento estimado del 1% anual, aunque algunos analistas estiman que puede ser negativa, hacen prever que en el mejor de los casos los ingresos chilenos por exportaciones no crecerán respecto al 2016, y de seguir la desaceleración de la economía china pueden bajar drásticamente, esto implicaría que por cada centavo de dólar que cae el precio del cobre los ingresos por exportación de Chile caen en promedio USD 128 millones y el ingresos fiscal del gobierno en unos USD 60 millones.

Los productos que Chile importa de China se concentran en bienes de capital con un nivel tecnológico medio, composición importante para transformar su estructura productiva y compensar en el mediano plazo el ingreso por la caída de los precios de las materias primas, diversificando su portafolio de exportación y haciéndolo menos dependiente del precio del cobre.

Adicional a cómo se comporte el precio del cobre, existen durante el 2016 y 2017 otros factores de incertidumbre, tanto para Chile como el resto de las economías de Latinoamérica, que pueden impactar negativamente los flujos de capitales en la región.

Algunos de estos factores son:

- Comportamiento y estabilidad de las tasas de cambio respecto al dólar
- Como se ajustará en el 2016 la tasa de interés de los fondos federales de la reserva federal de los Estados Unidos
- Como se desenvolverá el panorama político en Latinoamérica

Es claro que todo lo anterior impactará el flujo de capitales en la región. Según Bloomberg, en enero se retiraron de América Latina USD 34 millones de los ETF (Exchange Trade Funds. Fondos de inversión especulativos que se transan en bolsa y son de fácil realización), siendo el mayor retiro el del mercado chileno donde los inversionistas de los Estados Unidos retiraron USD 2,9 millones. Los retiros de los fondos ETF de mercados emergentes sumaron USD 4.000 millones en enero, la mayor cifra en 5 meses, lo que retroalimenta el proceso de devaluación originado en gran medida por la caída en el precio de las materias primas.

ASPECTOS RELEVANTES DE CARVAJAL EMPAQUES

El año 2015 fue un año de notables mejoras financieras frente al año anterior, donde las **utilidades operacionales** **crecieron 155%** contribuyendo a la disminución del endeudamiento medido como la relación Deuda/EBITDA de 5.7x a 2.8x. Todos los países aumentaron sus ingresos y sus utilidades en moneda local, especialmente México, producto de las acciones implementadas durante los años 2014 y 2015, sumado a las mejoras en el desempeño económico del país.

Nos enfocamos principalmente en ejecutar acciones disruptivas de mejoramiento en las operaciones de México (Grupo Convermex S.A. de C.V.) y a su vez, aseguramos la ejecución de los retornos a las inversiones realizadas en las demás geografías. Igualmente avanzamos en torno a 5 pilares estratégicos: Orientación a Resultados, Eficiencia Operacional, Maximizar Sinergias, Gestión de Talento Humano y Sostenibilidad.

En el año 2015 nos enfrentamos a mayores devaluaciones del tipo de cambio de las monedas frente al dólar en comparación al año 2014 que afectaron los precios de materias primas en las monedas locales. No obstante, las mejoras en eficiencia operacional y crecimiento en ventas permitieron el aumento en nuestras utilidades.

El reto para la compañía es seguir consolidando nuestras operaciones en México, explotar las sinergias como compañía multilatina y avanzar en nuestros proyectos de innovación.



México (Grupo Convermex S.A. de C.V. y Subsidiarias)

En el 2015, estimamos que el mercado de **empaques desechables tuvo un crecimiento estimado de 5,5%**, este siendo mayor al del promedio de la economía que creció un 2,5%. En el 2015 la devaluación del MXN frente al USD fue del 17% ocasionando volatilidades en los precios de las materias primas. No obstante, en el 2015 se lograron destacados beneficios económicos provenientes de los proyectos iniciados en años anteriores enfocados en aumentar la eficiencia operacional en las áreas de producción, logística y administrativa; además incluimos el área de ventas en programas de competitividad que arrojaron beneficios en corto tiempo.

La línea Graphicup mantuvo el incremento en ventas al igual que las líneas Rígidos y Espumados derivadas de la mayor capacidad por inversiones del año 2013.

En el primer semestre, ejecutamos la implementación de la suite e-business de Oracle que permite la sistematización de los procesos de toda la compañía, esta plataforma opera en nuestras demás geografías (excepto Chile) y en México entró en funcionamiento desde julio 2015; En el año 2015 se realizamos **inversiones principalmente en proyectos de mantenimiento** que nos permitieron una mayor eficiencia de la capacidad instalada. Realizamos una inversión menor para aumentar la capacidad de Graphicup.

Para el año 2016, la economía del país se estima en el mismo nivel de crecimiento, donde en el Grupo Convermex nos enfrentamos a **nuevos retos enfocados a la eficiencia de nuestras operaciones**, a aumentar la diversidad de nuestro portafolio y a potenciar nuestro recurso humano para servir eficientemente al mercado.

Centro América (Carvajal Empaques S.A. de C.V. - El Salvador)

En Carvajal Empaques continuó nuestro crecimiento apoyado en el aumento de participación en el mercado y el **aumento de capacidad en la línea de rígidos**.

La operación continúa atendiendo vía exportación la zona de Centro América y el Caribe. En el año se ejecutaron exigentes programas para la eficiencia operacional de nuestras plantas de producción, capacitamos a miembros de nuestra compañía en los **programas de Lean Six Sigma que han contribuido a la competitividad**.

Para el 2016 la operación explorará el crecimiento del portafolio de productos orientados a diversificar la oferta de materiales para continuar nuestro crecimiento en la región.



Colombia (Carvajal Empaques S.A.)

En el mercado industrial desarrollamos nuevos diseños e innovaciones de empaques rígidos, recibimos reconocimientos destacados por parte de algunos nuestros clientes más importantes y a una de nuestras plantas le fue otorgada la certificación de seguridad alimentaria ISO 22000. La ampliación de la capacidad en tubos colapsibles realizada en el 2015 ofrece mayores posibilidades para atender el mercado de exportaciones.

En relación al mercado de foodservice, luego de finalizar la ampliación de capacidad de producción en Tocancipá en el último trimestre del 2014, el crecimiento de nuestras ventas ha sido de dos

dígitos, lo que requirió un aumento de capacidad de productos rígidos ejecutada en el segundo semestre del 2015 para atender la demanda. La calidad de nuestros productos sumados a una red de distribución más amplia, nos ha permitido crecer el número de clientes, zonas y mercados atendidos.

Para el año 2016, los retos como compañía estarán orientados a continuar con el crecimiento en el mercado foodservice ampliando nuestro portafolio en nuevas líneas en las que se cuenta con capacidad instalada. En el ámbito del mercado industrial buscamos mantener la estrecha relación con nuestros clientes y continuar la innovación de empaques para apoyar nuestras estrategias de crecimiento.



Ecuador (Carvajal Empaques S.A. Visipak)

Durante el 2015 ejecutamos la inversión e inauguración de la planta de producción en Durán, Ecuador, bajo la empresa Carvajal Empaques Visipak S.A.. Para la puesta en marcha de la operación se trasladamos equipos productivos desde Colombia, realizamos inversiones de equipos nuevos y en la adecuación del espacio físico para su operación.

Esta planta cuenta con la capacidad para atender tanto el mercado industrial como el de foodservice en las líneas de rígidos que permiten fabricar empaques para margarinas y vasos desechables entre otros.

Con esta capacidad en el mercado Ecuatoriano atendemos a uno de nuestros clientes industriales más importantes y representa una nueva oportunidad para atender el mercado local y de exportaciones de la región.



Perú (Peruana de Moldeados S.A.)

Peruana de Moldeados S.A. (Perú) siguió enfrentando un entorno macroeconómico de desaceleración y un mercado con presión a la baja de precios. A pesar del mismo, **alcanzamos un crecimiento del 8% en ingresos**. Para ello hemos desarrollado un portafolio de empaques rígidos contribuyendo al crecimiento de las ventas.

De otro lado, como una forma de respaldar y calificar nuestros productos, **logramos la certificación BRC (British Retail Consortium)**, norma de estándar mundial exigente para la inocuidad/seguridad de empaques para alimentos. Asimismo, en el área de operaciones aplicamos nuevas prácticas de procesos, logrando optimizar el espacio de almacenamiento en la planta y mejorando respuesta a los requerimientos comerciales.

Para asegurar la capacidad de suministro en el 2016 para el creciente mercado de la industria del foodservice, hemos realizado inversiones para aumentar y renovar nuestra capacidad de producción.

En el 2016 realizaremos la construcción de la primera etapa de nuestra nueva planta y bodega de producto terminado. Este será uno de nuestros principales proyectos de inversión en el 2016.

Chile (Carvajal Empaques S.A.)

Durante el año 2015 en Carvajal Empaques S.A. (Chile), continuamos nuestro reposicionamiento en el mercado, manteniendo la estrategia comercial de ampliación de nuestro portafolio. Además hemos trabajado nuestro crecimiento, poniendo foco también, en la generación de una cultura interna de servicio al cliente, realizando los cambios organizacionales para ello e integrándonos en mayor medida a las políticas corporativas de Carvajal. Los resultados de estas acciones han contribuido a la mejora en el desempeño financiero de nuestra compañía.



SITUACIÓN ECONÓMICA, ADMINISTRATIVA Y JURÍDICA

Resumen Descriptivo de Resultados Financieros 2015 Consolidados

Ingresos Operacionales ●

Obtuvimos ingresos consolidados por COP 1.162.065 MM en el año, representando un crecimiento del 28.2% respecto al año anterior. Todos los países crecieron con respecto al 2014; México, Colombia y Chile obtuvimos crecimientos de 2 dígitos en la moneda local.

Utilidad Bruta ●

La utilidad bruta de 2015 fue de COP 358.489 MM, registrando un crecimiento de un 60.4% frente al año anterior. El margen bruto pasó de 24.7% en 2014 a 30.8% en 2015. El incremento en el margen bruto corresponde principalmente a una mejora en eficiencia en las plantas de México.

Gastos Operacionales ●

Los gastos de ventas y administración de 2015 ascendieron a COP 234.269 MM, un 33.6% más que en el 2014, debido al incremento en los fletes por el crecimiento de volumen de ventas en regiones como El Salvador, Colombia y Perú; gastos derivados de la implementación del ERP en México y el efecto por conversión.

Utilidad Operacional ●

La utilidad operacional pasó de COP 48.468 MM en 2014 a COP 123.651 MM en el 2015, representando un crecimiento del 155% como consecuencia del mayor margen bruto.



- **Ingresos y Egresos No Operacionales**

Los principales valores obedecen a intereses financieros netos y diferencia en cambio netos de obligaciones financieras en moneda extranjera.

Los intereses netos fueron egresos por COP 36.565 MM, creciendo un 18.6% respecto al año anterior debido al incremento en las tasas de interés y el efecto por conversión.

Por su parte, la diferencia en cambio registró un valor de gasto por COP 7.047 MM que obedecen principalmente a la valorización de las deudas en USD, originada por la devaluación de las monedas locales frente al USD. Cabe anotar, que la estrategia de conversión de deuda en moneda extranjera a deuda en moneda local, permitió que el gasto no operacional por diferencia en cambio fuera inferior al registrado en el año 2014 en un 37.8% a pesar que en el 2015, la devaluación del COP frente al USD en el 2015 fue de 31.6% mientras en el 2014 fue de 24.2%.

- **Utilidad Neta**

La utilidad neta del año 2015, del estado financiero separado, fue de COP 42.509 MM, incrementando en COP 51.341 MM respecto a las pérdidas por COP 8.832 MM en el año 2014. Este incremento es producto del incremento en la utilidad operacional y menor registro de diferencia en cambio de las obligaciones.

- **Balance General**

Los activos de la compañía en el 2015 fueron COP 1.146.927 MM creciendo el 13.0% y el pasivo total de la empresa aumento en un 6.2% registrando un valor de COP 753.632 MM. Nuestra deuda financiera al cierre del año 2015 fue de COP 488.655 MM, disminuyó en COP 2.435 MM. El abono a deuda fue de COP 39.278 MM lo cual fue opacado por el efecto por conversión y la diferencia en cambio para la devaluación de las monedas latinoamericanas frente al USD. No obstante disminuimos el endeudamiento medido como la relación Deuda/EBITDA de 5.7x a 2.8x.

SITUACIÓN ADMINISTRATIVA Y JURÍDICA

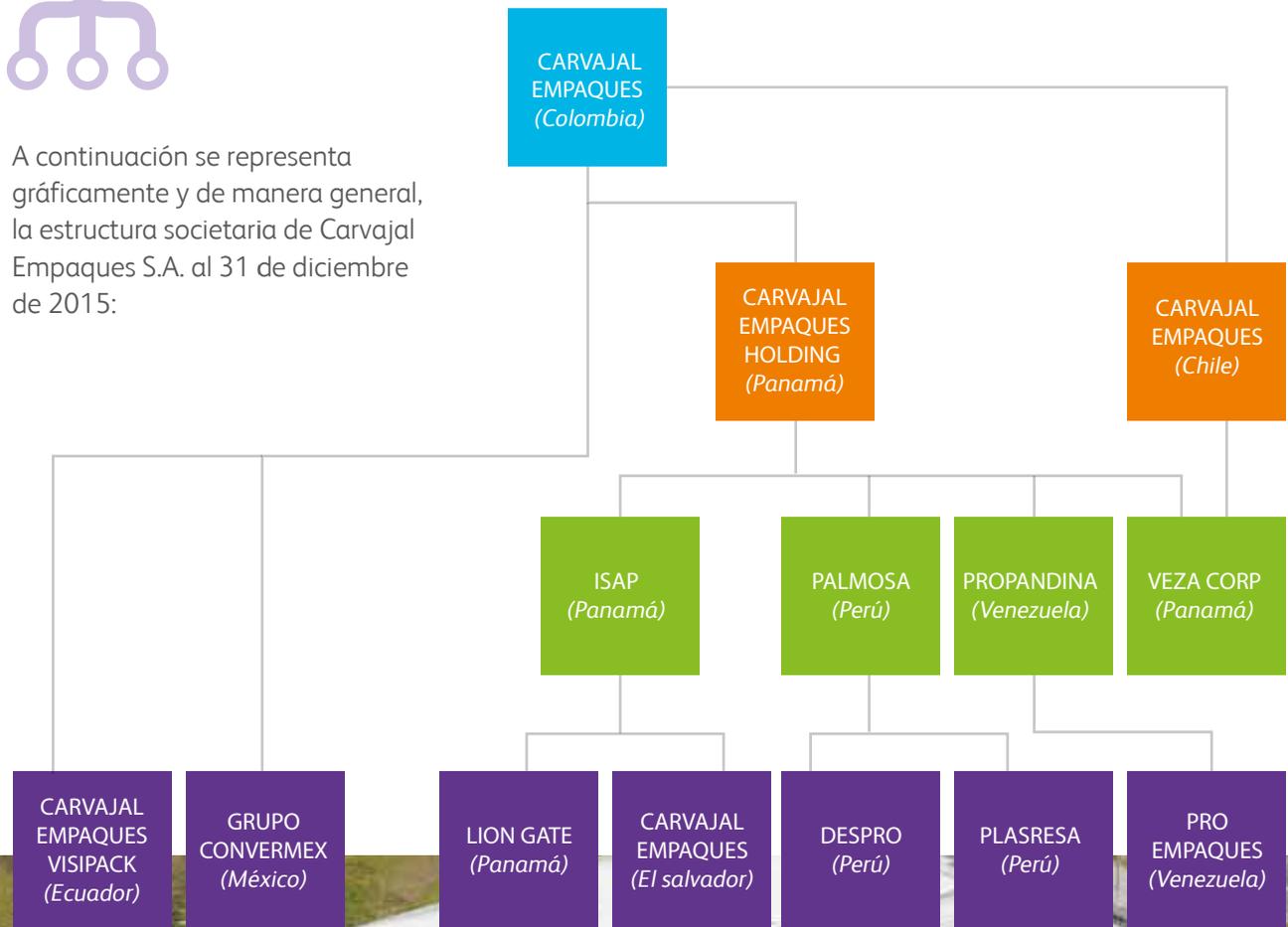
Carvajal Empaques S.A. no ha sido notificada de la existencia de ningún litigio que pueda implicar alguna contingencia relevante. La Compañía ha provisionado adecuadamente todos los litigios que tiene a la fecha.

Como parte del proceso de simplificación administrativa, en el 2015 se liquidó la sociedad de Americobras Internacional S.A. (Panamá) y se realizó la fusión por absorción entre Carvajal Empaques S.A. (Sociedad absorbente) y Carpak Inversiones S.A.S. (Sociedad absorbida). La mencionada fusión fue inscrita en el registro mercantil el día 22 de diciembre de 2015.





A continuación se representa gráficamente y de manera general, la estructura societaria de Carvajal Empaques S.A. al 31 de diciembre de 2015:



ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL EJERCICIO

- **Incendio Parcial Planta El Salvador**

El pasado 20 de Enero de 2016 se registró un incendio parcial en nuestras operaciones de El Salvador en la planta 1 originado por una chispa de estática asociada a la baja humedad relativa sobre rollos de lámina espumados que estaban listos a ser molidos.

El incendio fue controlado rápidamente por personal de la brigada de Carvajal Empaques S.A. y los bomberos. La situación afectó sólo el proceso de peletizado, el cual es un subproceso de la línea de espumados.

El mismo día que ocurrió el evento, iniciamos el proceso de evaluación de suministro de producto de otras de nuestras plantas, especialmente desde México con el objetivo de dar continuidad a la atención del mercado.

En Carvajal Empaques estamos tomando acciones preventivas frente a este evento en todas las plantas donde opera la línea de espumados.

- **Cambio Gerencia General en Operaciones de México**

En el mes de febrero Gustavo Victoria inició labores como nuevo Director General de Grupo Convermex S.A. de C.V.. Gustavo Victoria es Ingeniero Industrial de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali, Especialista en Mercadeo de EAFIT y con un MBA de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali y Temple University - Fox School of Business and Management. Ha trabajado en la Organización Carvajal por más de 27 años en

diferentes empresas del grupo en diferentes áreas como planeación, compras, producción, logística, ventas y gerencia general de Soluciones de Comunicación.

- **Disolución Sociedad Veza Corp. (Panamá)**

El día 14 de enero de 2016 se protocolizó el acta de la reunión realizada por la Junta de Accionistas donde se disolvió la compañía Veza Corp. como parte de su proceso de simplificación de su estructura societaria.

- **Fusión Por Absorción Sociedad PB Comercial S.A. De C.V. (México)**

En el mes de febrero de 2014 se realizó la fusión por absorción entre la sociedad PB Comercial S.A. de C.V. (absorbida) con Grupo Convermex S.A. de C.V. (absorbente) como parte del proceso de simplificación societaria.

- **Operación con Socios y Administradores e Informe Especial De Grupo Empresarial**

Carvajal Empaques S.A. hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. Las transacciones con compañías vinculadas y relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, arrendamientos, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses de los mismos con Carvajal S.A. y algunas de sus sociedades subordinadas.

Las operaciones realizadas se encuentran dentro del giro ordinario de la operación de la compañía y se han realizado a términos de mercado.

De igual manera, las diferentes entidades que hacen parte del grupo tienen vigentes contratos comunes con terceros proveedores de bienes y servicios y en virtud de los mismos, cada entidad asume los costos correspondientes.

TABLA DE TRANSACCIONES CON VINCULADAS (SEPARADO)

VENTAS A COMPAÑÍAS VINCULADAS AÑO 2015 (CIFRAS EN COP M)

VINCULADAS	PAÍS	ACTIVOS FIJOS	DIVIDENDOS	PRODUCTO	REGALÍAS	SERVICIOS
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	-	778	-	-
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	7,603,989	-	264,745	-	583,391
Grupo Convermex S.A. de C.V. - México	México	-	-	5,720,094	-	1,233,969
Servicios GC S.A de C.V.	México	-	-	-	-	58,010
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	Salvador	424,560	25,070	18,112,844	10,460,945	-
Comercializadora Proempaques, S.A.	Venezuela	-	-	63,966	-	-
Proveedores de Papeles Andina Propandina S.A.	Venezuela	-	-	113,365	-	-
Total		8,028,549	25,070	24,275,792	10,460,945	1,875,370



COMPRAS BIENES Y SERVICIOS A COMPAÑÍAS VINCULADAS AÑO 2015 (CIFRAS EN COP M)

VINCULADAS / RELACIONADAS	PAÍS	ACTIVOS FIJOS	ARRENDAMIENTOS	DONACIONES	HONORARIOS	INTANGIBLES	INTERESES	INVENTARIOS	PERSONAL	REGALÍAS	SERVICIOS
Americas Business Process services S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	126,875	-	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27,045
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	66,023	212,799	-	-	-	-	-	-	-	117,534
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,680
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	7,882	368,153	-	84,274	-	174,967	-	163,350	1,186,992	812,988
Carvajal S.A.	Colombia	-	-	-	2,427,929	-	1,998,977	-	-	578,392	-
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	16,576	-	-	-	51,234
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	21,973	2,164	-	709,868	-	-	-	-	-	246,847
Fundación Carvajal (Relacionada)	Colombia	-	-	166,877	-	-	-	-	-	-	-
Supapel S.A.	Colombia	-	-	-	-	-	-	4,643	-	-	-
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	-	-	-	-	207,724	-	-	-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	-	-	-	-	-	-	3,231	-	-	2,046
Peruana de Moldeados S.A. - Pamalsa	Perú	891,122	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	Salvador	-	-	-	-	240	34,795	-	-	-	-
Total		987.000	583.116	166.877	3.222.071	240	2.352.190	215.598	163.350	1.765.384	1.287.374



TABLA DE TRANSACCIONES CON VINCULADAS (CONSOLIDADO)

VENTAS A COMPAÑÍAS VINCULADAS AÑO 2015 - CONSOLIDADOS (CIFRAS EN COP M)

VINCULADAS	PAÍS	PRODUCTO	SERVICIOS	INTERESES
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	-	61,887
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú	131	3,626	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	21,923	-	-
Total		22,054	3,626	61,887

COMPRAS BIENES Y SERVICIOS A COMPAÑÍAS VINCULADAS AÑO 2016 1° SEMESTRE (CIFRAS EN COP M)

VINCULADAS / RELACIONADAS	PAÍS	ACTIVOS FIJOS	ARRENDAMIENTOS	DONACIONES	HONORARIOS	INTANGIBLES	INTERESES	INVENTARIOS	PERSONAL	REGALÍAS	SERVICIOS
Americas Business Process services S.A.	Colombia										
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia										
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	100.000	111.294								
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia										
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia		192.544						78.000		666
Carvajal S.A.	Colombia						976.000				
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia				648.761						1.261.641
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia				161.838		13.721				137.157
Fundación Carvajal (Relacionada)	Colombia										
Supapel S.A.	Colombia										
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador										
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México										
Peruana de Moldeados S.A. - Pamolsa	Perú										
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	Salvador										
Total		100.000	303.838	0	810.598	0	989.721	0	78.000	0	1.399.464



AEROMEXICO

SHIPLEY
DO-NUTS

THE LIFE DELICIOUS

Shipley

DESPIERTA A LA VIDA
NESCAFE

DESCUBRE LA BELLEZA
EN TODAS
las COSAS

McCafe



PRECAUCION CALIENTE CANTIDAD HOT
GraphiCup

Coca-Cola

COMPRAS BIENES Y SERVICIOS A COMPAÑÍAS VINCULADAS AÑO 2016 1° PROYECTADAS (CIFRAS EN COP M)

VINCULADAS / RELACIONADAS	PAÍS	ACTIVOS FIJOS	ARRENDAMIENTOS	DONACIONES	HONORARIOS	INTERESES	INVENTARIOS	PERSONAL	REGALÍAS	SERVICIOS
Americas Business Process Services S.A.	Colombia									
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia									
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	200.000	222.588							
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia									
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia		385.088					156.000	12.633.853	1.332
Carvajal S.A.	Colombia					1.952.000				
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia				1.297.522					2.523.282
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia				323.675	27.443				274.315
Fundación Carvajal (Relacionada)	Colombia			240.000						
Supapel S.A.	Colombia									
Carvajal Educación Sociedad Anónima	Costa Rica		9.884							
Assenda S.A.	Ecuador									
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador									719.630
MepalEcuador S.A.	Ecuador									
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España								759.163	
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México		1.352.824		1.497.600					12.203.174
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá									
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá									
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú				1.232.782					1.946.681
Total		200.000	1.970.383	240.000	4.351.579	1.979.443		156.000	13.393.016	17.668.412

INFORME DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO



En Carvajal Empaques S.A la arquitectura de control se entiende como un elemento fundamental del Buen Gobierno Corporativo que agrupa los aspectos relacionados con el **Sistema de Control Interno y la Gestión de riesgos**, y su forma de operación. A continuación se mencionan los aspectos relevantes de nuestra arquitectura de control interno.

POLÍTICAS GENERALES SOBRE IMPLEMENTACIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO

Carvajal Empaques S.A., como sociedad perteneciente al Grupo Empresarial Carvajal, ha adoptado el Código de “**Principios Generales de la Organización Carvajal**” en el cual se establece la posición ética de la Organización, así como las políticas internas relativas a la participación de los colaboradores en la Organización, los sistemas de planeación y control, las políticas financieras, las políticas de Gestión Humana, y la regulación sobre conflictos de intereses, entre otros elementos. En el año 2015 Carvajal S.A. adoptó para todas sus filiales los manuales de auditoría interna y de riesgos, los cuales definen las directrices generales sobre estos aspectos.

De igual manera, la Sociedad cuenta con el Código de Buen Gobierno, el Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas,

el Reglamento Interno de la Junta Directiva y el Reglamento Interno del Comité de Auditoría. En dichos documentos se resumen las políticas aplicables a Carvajal Empaques S.A. en lo relacionado al Sistema de Control Interno.

En Carvajal Empaques S.A. contamos con un Sistema de Control Interno que atiende las propuestas del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) en su modelo actualizado. La aplicación de los componentes del modelo, **proporcionan a la compañía una seguridad razonable** sobre la consecución de los objetivos de control interno, en cuanto a la eficiencia en las operaciones, la administración de riesgos, la mitigación del fraude, la razonabilidad de la información financiera presentada a los accionistas, las autoridades y el mercado, y el cumplimiento de las regulaciones aplicables.



Carvajal Empaques S.A. ha definido y documentado sus procedimientos que regulan los procesos y operaciones y ha establecido controles de monitoreo de la Sociedad y sus subordinadas.

INFORME SOBRE LA GESTIÓN DE RIESGOS

Nuestras políticas determinan que debemos establecer mecanismos efectivos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo, se definen mecanismos de prevención, que van desde la toma de seguros hasta evitar el riesgo en forma total. Esta tarea es responsabilidad de la administración de nuestra empresa, compartida con el Área de Riesgos y Seguros Corporativos de Carvajal.

La política de Administración de Riesgos complementa la planeación estratégica y la evaluación de los proyectos de inversión, estableciendo los límites de tolerancia al riesgo e identificando los riesgos asociados a la cadena de valor. Los riesgos son evaluados periódicamente realizando ejercicios de monitoreo para asegurar el cubrimiento total de la empresa en materia de identificación y tratamiento de dichos riesgos, controles y planes de acción.

Con el fin incorporar la administración de riesgos en el día a día como pilar fundamental en el desarrollo de las funciones de los colaboradores, durante el 2015 construimos el Manual de Riesgos, documento que establece los criterios para desarrollar el sistema de administración de riesgos de la compañía; también establece la metodología para identificar, analizar, evaluar, controlar, monitorear y dar tratamiento a los riesgos y unificar el lenguaje para la adecuada implementación del sistema.

Fortaleciendo la cultura de gestión de riesgos apoyamos el cumplimiento de los objetivos de la compañía, facilita la toma de decisiones, define la metodología de medición del apetito de riesgo y logra una gestión de riesgo sostenible a través de la autogestión y autoevaluación.

El monitoreo de los Riesgos Operativos es realizado por los diferentes equipos de los procesos de la compañía, mientras que los Riesgos Estratégicos, asociados al plan de negocio, son gestionados por el Comité de Presidencia, Comité de Auditoría y Junta Directiva.

La Compañía identificó y clasificó los riesgos estratégicos a través de un mapa de riesgo

Los retos para el 2016 son:

- Fortalecer la cultura de Gestión Integral de Riesgos en la compañía.
- Incentivar la identificación de riesgos en los procesos, con el fin de mantener actualizados los mapas de riesgos.
- Fortalecer la herramienta tecnológica que apoya la gestión de riesgos.
- Definir e implementar un esquema integral de reporte de eventos de riesgo.



EVALUACIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO

La Organización Carvajal designó como auditor interno a la firma Ernst Young por el periodo 2015 -2018, quien realiza la labor de examen y evaluación de políticas, procedimientos y sistemas vigentes con el fin de asegurar:

- i. La confiabilidad e integridad de la información
- ii. El cumplimiento de las políticas y normas internas, requisitos regulatorios, legales, de conducta de negocio y ética
- iii. La protección de los activos; el uso eficiente de los recursos, y el cumplimiento de los objetivos establecidos para las operaciones de la Sociedad.

La metodología utilizada en la evaluación del Sistema de Control Interno se basa en el modelo internacional de control interno [Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission \(COSO\)](#).

Durante el año 2015, con base en la cadena de valor y el mapa de riesgos preparado por la administración de la Compañía, la auditoría interna en conjunto con la administración elaboró y presentó al Comité de Auditoría, la propuesta del plan de auditoría para el año 2015, la cual fue evaluada y aprobada por éste.

La auditoría se realizó en forma integral, apoyando a la administración de la compañía en el mantenimiento de los controles, mediante la evaluación de su efectividad y eficiencia y el seguimiento a su mejoramiento continuo; evaluando la capacidad de la sociedad para cumplir las políticas y procedimientos aplicables, así como los requisitos regulatorios, legales, contractuales, de conducta de negocios y de ética; evaluando el impacto potencial de deficiencias de control sobre los estados financieros y validando la exactitud y la integridad de transacciones y saldos frente a la documentación de soporte existente y examinando los riesgos y controles en el área de tecnología.

La administración facilitó toda la información necesaria para poder llevar a cabo la evaluación.

Adicionalmente se realizó el **seguimiento a la implementación de los planes de acción** adelantados por la administración sobre las oportunidades de mejora para los procesos críticos y controles generales del sistema.

Como resultado de las actividades de control, la auditoría interna ha presentado al Comité de Auditoría la información relativa a los objetivos de la auditoría, el alcance de los trabajos y los puntos relevantes, así como informes de seguimiento sobre la implementación por parte de la administración de las oportunidades de mejora sugeridas.

La auditoría interna efectuó durante el año 2015 la evaluación del Sistema de Control

Interno, con base en las normas para la práctica profesional en esta materia. De acuerdo a dicha evaluación, la auditoría interna concluyó que en general el control interno de la compañía es adecuado y los riesgos son mitigados por los controles implementados por la compañía. Durante las evaluaciones no se identificaron deficiencias materiales o significativas en el diseño u operación de los controles asociados al proceso y registro de la información financiera de la Sociedad.

Al cierre del año 2015, tanto la administración como los órganos de control interno y externo, y el Comité de Auditoría pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo la efectividad del mismo, y que no se tuvo conocimiento de fraudes, errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal Empaques S.A.

ACTIVIDADES MÁS RELEVANTES DESARROLLADAS POR EL COMITÉ DE AUDITORÍA

Durante el año 2015, en las reuniones del Comité se presentaron y evaluaron los reportes de auditoría interna, así como de la revisoría fiscal.

El Comité veló por el adecuado funcionamiento del sistema de control interno y apoyó a la Junta Directiva en el seguimiento de los asuntos. Igualmente el Comité tuvo acceso a la información relativa a las transacciones con vinculados económicos. De acuerdo con la gestión adelantada por el Comité, éste pudo concluir que la Sociedad:

- i. Dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera
- ii. La labor de la revisoría externa y la auditoría interna se llevó a cabo con total independencia
- iii. La administración adelantó los planes de acción definidos para subsanar aquellos aspectos que así lo requirieron.
- iv. Cumplió con los requerimientos regulatorios y de lavado de activos.
- v. Dispone de un adecuado sistema de control interno y administración de riesgos.

EVALUACIÓN DE LA LABOR REALIZADA POR AUDITORÍA INTERNA Y REVISORÍA FISCAL

El Comité de Auditoría, como parte de sus funciones evalúa la gestión de la auditoría interna y revisoría fiscal vela porque el alcance de sus revisiones esté acorde con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas. Además, verificó que la administración permitiera a la auditoría interna y revisoría fiscal realizar sus funciones con independencia.



SISTEMA DE AUTOCONTROL DEL RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

En Carvajal Empaques S.A. realizamos una evaluación de los factores de riesgo asociados con Lavado de Activos y Financiación del terrorismo (LA/FT) y de acuerdo a esta evaluación se diseñaron controles que fueron implementados durante el 2015 relacionados con la vinculación de sus colaboradores, proveedores y clientes. Igualmente aplicamos protocolos de seguridad establecidos para cargos críticos, es decir aquellos cargos que tienen una relación directa con grupos de interés asociados con procesos críticos en LA/FT, así mismo estableció señales de alertas que son monitoreadas con el fin de detectar operaciones sospechosas. Adicionalmente, se capacitó en estos temas a todos los colaboradores de áreas relacionadas con procesos críticos tales como el área financiera, comercial, crédito, compras y gestión humana.

INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO



ASUNTOS CORPORATIVOS

Estructura de la Propiedad de la Sociedad

El capital suscrito de la sociedad está representado en 108.304.773 acciones de valor nominal de \$40 pesos cada una, de las cuales 36.934.368 corresponden a acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto ("acciones preferenciales") y 71.370.405 acciones ordinarias.

Las acciones ordinarias, que corresponden al **65,89% del capital social, están bajo el control de Carvajal S.A.** (directamente un 61,88% y 4% a través de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.. El saldo está en cabeza de otras personas naturales o jurídicas accionistas de Carvajal S.A.).

Las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto que corresponden al 34,10% del capital suscrito, se encuentra inscritas en el registro nacional de valores y emisores (RNVE). Al 31 de diciembre de 2015, los 20 principales accionistas preferenciales eran:

ACCIONISTA		ACCIONES	%
1	INVERSANTAMONICA S.A.	10.123.542	9,3%
2	INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION - CB NEW YORK	5.135.264	4,7%
3	CARVAJAL S.A.	4.871.254	4,5%
4	FDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCIÓN MODERADO	2.264.149	2,1%
5	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO	1.950.212	1,8%
6	FUNDACIÓN SURAMERICANA	754.716	0,7%
7	NARVAEZ GARCÍA RICARDO	524.142	0,5%
8	VILLEGAS Y VILLEGAS IVEGAS LTDA	237.867	0,2%
9	BORRERO ANGEL NICOLÁS	228.201	0,2%
10	LOMA MANAGEMENT S.A.S.	200.000	0,2%
11	INVERSIONES VALLECILLA Y MARTÍNEZ & CIA S.C.A.	200.000	0,2%
12	AMORTEGUI Y CIA. LTDA.	188.679	0,2%
13	URREA ARBELAEZ JORGE IVÁN	183.868	0,2%
14	BLUE ROCK INVESTMENTS S.A.S.	150.000	0,1%
15	QUINTERO BALCAZAR BERNARDO	144.638	0,1%
16	ANGARITA PÉREZ GUSTAVO	140.000	0,1%
17	P.A. CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS	134.717	0,1%
18	ZBC S.A.	134.100	0,1%
19	INDUSTRIA DE LICORES GLOBAL SOCIEDAD ANÓNIMA S.A.	131.606	0,1%
20	MORENO TORRES MANUEL GUSTAVO	127.764	0,1%

Información sobre Transacciones por parte de los Administradores de Carvajal Empaques S.A. que estén Cabeza de los Administradores

Al 31 de diciembre de 2015, ninguno de los administradores de la sociedad era propietario de acciones ordinarias de Carvajal Empaques S.A.

Por su parte, a la misma fecha, los siguientes administradores son propietarios directa o indirectamente de acciones preferenciales, así:

- Bernardo Quintero (miembro de junta directiva): 145.088 de las cuales 46.450 fueron adquiridas en 2015.
- Guillermo Ponce de León (miembro de junta directiva): 71.241 adquiridas en su totalidad en 2015.
- Julián Prado Lorza (representante legal): 36.000 adquiridas en su totalidad en 2015

Ninguno de los administradores vendió acciones durante el 2015.

Organización Carvajal

Carvajal Empaques S.A. es parte de la Organización Carvajal (constituido como Grupo Empresarial) y como tal cumplimos las mismas políticas y principios, así como las normas de actuar ético, impuestas desde la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Las transacciones que se presentan entre las empresas de la Organización Carvajal y Carvajal Empaques S.A. y cualquiera de sus subordinadas, se encuentran descritas en otros apartes de este informe.

Acuerdos de Accionistas

El único acuerdo de accionistas notificado a la Compañía, corresponde a un acuerdo suscrito el 30 de noviembre de 2005 por parte de Carvajal S.A. con la International Finance Corporation (IFC), el cual se refiere a las compañías de la Organización Carvajal en la cual dicha institución tenga participación.

Informe sobre la Conformación y Desarrollo de las Reuniones de la Junta Directiva

La Junta Directiva elegida el 19 de marzo de 2015 de una lista única presentada por Carvajal S.A., se encuentra conformada por:

- **Bernardo Quintero Balcázar**, quien actúa como Presidente de la Junta Directiva. El Señor Quintero es el actual Presidente de Carvajal S.A. (sociedad matriz). Es Ingeniero Mecánico de la Universidad del Valle, con Maestría en Administración Industrial de la misma Universidad. Se ha desempeñado como presidente de varias compañías, entre ellas Carvajal Empaques S.A., Riopaila y Castilla S.A., Avianca S.A. y CORFIVALLE S.A. Ha participado

en diferentes juntas directivas tales como Promigas S.A., Banco Agrario de Colombia S.A., Coomeva Salud, Gases de Occidente S.A., Proyectos de Infraestructura S.A. (PISA), Sociedad Portuaria de Buenaventura S.A. y EMGESA S.A., entre otras. También ostenta la calidad de miembro del Comité de Auditoría. El señor Quintero fue elegido como miembro de la Junta Directiva el 16 de enero de 2013, y ha sido reelegido desde esa fecha.

- **Gustavo Adolfo Carvajal**, es actualmente Presidente de la Junta Directiva de Carvajal S.A. y miembro de otras juntas directivas de otras compañías de la Organización Carvajal. El Señor Carvajal es Economista de Adelphi University en New York, con Maestría en Administración de Empresas (MBA) de Babson College en Boston. Ha trabajado por más de 27 años en la Organización CARVAJAL, ocupando diversos cargos, como Presidente de CARVAJAL EDUCACIÓN, Presidente de GRUPO NORMA. Actualmente es el Presidente de la Junta Directiva de la Organización CARVAJAL. Ha participado en diferentes Juntas Directivas tales como Cámara de Comercio de Cali, ANDI Valle, Unidad de Acción Vallecaucana UAV, Universidad ICESI, Fedesarrollo, Consejo Empresario de América Latina CEAL, Fundación CARVAJAL, Fundación Empresarios por la Educación, entre otras. Embajador Extraordinario y Plenipotenciario en Francia, concurrente en Mónaco y Argelia. Embajador ante la UNESCO. Fue elegido el 19 de marzo de 2015.
- **Sergio Restrepo**, actualmente ocupa un cargo como miembro de la Junta Directiva de Carvajal S.A. y de otras compañías de la Organización. El señor Restrepo es Administrador de Empresas de la Universidad de La Salle y Tecnólogo en Sistemas de Información del Instituto Politécnico

Grancolombiano con Maestrías en Administración de Arthur D. Little Management Educación Institute y Estrategias Globales de Mercadeo de Babson College. Se ha desempeñado como ejecutivo de Desarrollo de Negocios, Ventas y Mercadeo Global en NEC e IBM por espacio de 26 años. Fue elegido el 19 de marzo de 2015.

- **Guillermo Eduardo Ponce de León**, es miembro independiente. Es administrador de empresas de la Universidad EAFIT, con amplia experiencia en la dirección de empresas nacionales e internacionales en el campo de productos de consumo masivo. Ha ocupado posiciones importantes en empresas como Colgate Palmolive, Papeles Scott- Familia, Lloreda S.A, Casa Luker entre otras. Actualmente es miembro de diferentes Juntas Directivas en compañías como Laboratorios La Sante Internacional, Clínica Oftalmológica de Cali, Río Paila entre otras. También ostenta la calidad de miembro del Comité de Auditoría. Fue elegido como miembro de Junta Directiva en calidad de independiente desde el 21 de marzo de 2013 hasta el 18 de marzo de 2014 y elegido nuevamente el 28 de enero de 2015.
- **Darío Chaves**, es miembro independiente. Es Ingeniero Civil e Ingeniero de Administración de la Universidad Nacional Escuela de Minas con Magister en Administración de Empresas en la Universidad del Valle. Se desempeñó como Presidente de Fesa S.A. Ha sido miembro de las juntas directivas de Cadenalco S.A., Lloreda Grasas S.A., Coomeva E.P.S. S.A., JGB S.A., Ingenio Providencia S.A. y Carvajal Pulpa y Papel S.A., entre otras. También ostenta la calidad de miembro del Comité de Auditoría. Fue elegido como miembro desde el 29 de marzo de 2011, siendo reelegido desde entonces.

Como parte de sus políticas de funcionamiento, la Junta Directiva al inicio de sus funciones establece un cronograma para todo el año. Durante el 2015, el cronograma partió de juntas ordinarias de carácter presencial cada dos meses, con una junta adicional en noviembre con el fin de discutir la estrategia y el presupuesto para el año 2016.

Adicionalmente se realizaron otras reuniones extraordinarias de carácter presencial y no presencial.

En resumen, durante el período comprendido entre el nombramiento de la nueva junta directiva (marzo 19) y el mes de diciembre de 2015, se celebraron 8 reuniones de junta directiva, de las cuales 3 fueron no presenciales. La junta directiva siempre tuvo la presencia de todos sus miembros.

Los Directores reciben honorarios por la asistencia a Junta Directiva, cuyo monto fue aprobado por la asamblea general de accionistas. Adicionalmente, reciben honorario por asistencia a reuniones de Comités. Fuera de estos valores, no existe remuneración adicional para los Directores. Es de aclarar que los Directores que trabajan o se encuentran vinculados con alguna de las empresas de la Organización Carvajal no devengan honorario alguno por su cargo como Director de Carvajal Empaques S.A.

En cuanto a las reuniones de los Comités de Auditoría las reuniones contaron con la participación de los señores Darío Chaves y Guillermo Ponce de León.



Presidencia y Secretaria de la Junta Directiva

La Presidencia de la Junta Directiva fue ejercida por el Director Bernardo Quintero Balcázar quien a su vez es el Presidente de Carvajal S.A., matriz de la Organización Carvajal.

De acuerdo con el nuevo Código de Buen Gobierno las funciones del Presidente de la Junta Directiva son:

- a) Asegurar que la Junta Directiva fije e implemente eficientemente la dirección estratégica de Carvajal Empaques S.A.
- b) Impulsar la acción de gobierno de Carvajal Empaques S.A., actuando como enlace entre los accionistas y la Junta Directiva.
- c) Coordinar y planificar el funcionamiento de la Junta Directiva mediante el establecimiento de un plan anual de trabajo basado en las funciones asignadas.
- d) Realizar la convocatoria de las reuniones, directamente o por medio del secretario de la Junta Directiva.
- e) Preparar el orden del día de las reuniones, en coordinación con el presidente de Carvajal Empaques S.A., el secretario de la Junta Directiva y los demás miembros.
- f) Velar por la entrega, en tiempo y forma, de la información a los Miembros de Junta Directiva, directamente o por medio del secretario de la Junta Directiva.
- g) Presidir las reuniones y manejar los debates.
- h) Velar por la ejecución de los acuerdos de la Junta

Directiva y efectuar el seguimiento de sus encargos y decisiones.

i) Monitorear la participación activa de los miembros de la Junta Directiva.

j) Liderar el proceso de evaluación anual de la Junta Directiva y los comités, excepto su propia evaluación.

Por su parte, la Secretaría fue ejercida por Catalina Giraldo, quien es a su vez Directora Jurídica Corporativa de Carvajal S.A. No se pagan honorarios por el ejercicio de la Secretaría de la Junta Directiva.

Las funciones de la Secretaría son:

- a) Realizar la convocatoria a las reuniones, de acuerdo con el plan anual.
- b) Realizar la entrega en tiempo y forma de la información a los miembros de la Junta Directiva.
- c) Conservar la documentación social, reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones, y dar fe de los acuerdos de los órganos sociales.
- d) Velar por la legalidad formal de las actuaciones de la Junta Directiva y que sus procedimientos y reglas de gobierno sean respetados y regularmente revisados, de acuerdo con lo previsto en los estatutos y demás normativa interna de Carvajal Empaques.



Relaciones de la Junta Directiva con Terceros

La Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. durante el año 2015 no contrató servicios de asesoría con terceros. En todo caso, la Junta invitó a asistir a sus distintas reuniones a miembros de la Junta Directiva de su sociedad matriz Carvajal S.A., quienes son expertos en diversos temas y que han apoyado a la Junta Directiva en el ejercicio de sus funciones.

Evaluación de la Junta Directiva

Durante el 2015, no se realizó evaluación de la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. como un órgano independiente.

La matriz Carvajal S.A. evaluó sus miembros de Junta Directiva, incluyendo sus labores en las sociedades subordinadas. Igualmente, se evaluó al Presidente de la Junta Directiva, señor Bernardo Quintero. Los miembros independientes no fueron evaluados expresamente.

Políticas de Remuneración de la Alta Gerencia

La política de remuneración de la alta gerencia y sus empleados es conforme con las políticas de remuneración de la Organización Carvajal. La Junta Directiva determinó las metas a alcanzar por parte de los miembros de la alta gerencia cuyo cumplimiento determinan la compensación variable de los mismos. Las metas fueron basadas en indicadores financieros derivados del presupuesto anual incluyendo Ingresos, EBITDA, Flujo de Caja Libre Después de Intereses y Deuda Financiera. Así mismo el sistema de compensación variable considera el cumplimiento de hitos de la estrategia largo plazo definida por la Junta Directiva. La compensación variable se entregó trimestralmente acorde con el cumplimiento de las metas establecidas por la Junta Directiva.



Procesos de Evaluación de la Alta Gerencia

Durante el año 2015 se realizaron las evaluaciones de desempeño de los miembros de la alta gerencia a través de la herramienta Evaluación del Talento o Assessment 360° de Hay Group. Así mismo, se realizaron las evaluaciones trimestrales en el cumplimiento de los objetivos planteados a cada miembro de la alta gerencia.

Normas Corporativas

Durante el año 2015, la asamblea general de accionistas aprobó reformar los estatutos con el fin de adecuarlos a las nuevas recomendaciones sobre Gobierno Corporativo fijadas por la Superintendencia Financiera de Colombia. La reforma mencionada fue aprobada mediante asamblea de carácter universal el día 28 de diciembre de 2015.

Adicionalmente, el 23 de julio de 2015, la asamblea general de accionistas aprobó por unanimidad la fusión por absorción entre Carvajal Empaques S.A. (sociedad absorbente) y Carpak Inversiones S.A.S. (sociedad absorbida). La mencionada fusión fue inscrita en el registro mercantil el día 22 de diciembre de 2015.

Código de Buen Gobierno y Reglamentos

El día 23 de diciembre de 2015, mediante acta No. 244, se dejó constancia de la aprobación por parte de la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. de la nueva versión del Código de Buen Gobierno de la sociedad, el cual acoge recomendaciones establecidas por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

A la fecha, la administración trabaja en adecuar los reglamentos a la nueva versión del Código de Buen Gobierno, así como acondicionar su página web con los nuevos requerimientos.

Conflictos de Intereses

Durante el año 2015 no se presentaron conflictos de intereses en los cuales se requeriría la participación o decisión de la Junta Directiva.

Comunicación con los Accionistas

En la Compañía hemos establecido como canal de comunicación con sus accionistas una oficina de atención al inversionista, así como ha celebrado al finalizar cada trimestre conferencias de resultados y ha publicado un boletín con los inversionistas.

A la fecha se trabaja en la actualización de la página web.

Equipo Directivo Carvajal Empaques S.A.

- **Pedro Felipe Carvajal (Presidente):** Administrador de Empresas de Bentley University, con una Maestría en la Escuela de Negocios Kellogg de la Universidad de Northwestern y ha ocupado importantes posiciones en Interbanco, Banco Santander y en la Organización Carvajal como Vicepresidente de Desarrollo Organizacional y Vicepresidente de Estrategia. Igualmente se ha desempeñado como miembro de Junta Directiva de varias compañías, entre ellas Suramericana S.A..
- **Gustavo Victoria (Gerente General México y USA):** Ingeniero Industrial de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali, Especialista en Mercadeo de EAFIT y con un MBA de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali y Temple University - Fox School of Business and Management. Ha trabajado en la organización Carvajal por más de 27 años en diferentes empresas del grupo en áreas de planeación, compras, producción, logística, ventas y gerencia general de Soluciones de Comunicación.

- **Ángel Herrera Jovel (Gerente General, El Salvador):** Ingeniero Industrial de la Universidad Autónoma de Centro América, Costa Rica. Con 14 años de experiencia en el sector de empaques rígidos especialmente en procesos de Termoformado e Inyección. Se ha desempeñado en diferentes cargos administrativos en las áreas de Producción y Logística en Termoformados Modernos S.A. de C.V., empresa que fue adquirida por Carvajal Empaques en el 2008.
- **Carlos Duque (Gerente General Venezuela, Colombia y Ecuador):** Ingeniero Industrial de la Universidad Tecnológica de Pereira y Especialista en Mercadeo de la Universidad Eafit-ICESI ha estado vinculado en la Organización Carvajal desde el año 1973 su mayoría en el sector de empaques. Fue Gerente General de las operaciones de Carvajal Empaques en El Salvador desde el año 2008 a marzo de 2014.
- **José Alejandro Borda Noriega (Gerente General Perú):** Economista de la Universidad del Pacífico en Lima, con MBA del Adolfo Ibáñez School of Management en Estados Unidos. Fundador y Gerente de Peruana de Moldeados S.A. Fundador de la empresa Ovosur S.A., actualmente es miembro del Directorio de las empresas Apoyo Publicaciones S.A., Negociaciones Ganadera Bazo Velarde S.A. y Multitemp S.A., hasta hace poco se desempeñó también como miembro del Directorio de Ovosur S.A. y como Gerente de País de las empresas de la Organización Carvajal en Perú.
- **Julián Prado Lorza (Gerente Financiero y Administrativo):** Ingeniero Industrial de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali, Especialista en Mercadeo y Especialista en Finanzas de la misma universidad. Cuenta con 15 años de experiencia en la Organización Carvajal, 5 años en Carvajal Espacios y 10 años en Carvajal Empaques desempeñando diferentes cargos en las áreas de mercadeo, finanzas, logística y ventas.
- **Ana Milena Muñoz (Gerente Desarrollo Organizacional):** Ingeniera de Sistemas de la Universidad ICESI, con un Master en Dirección de Recursos Humanos de la Universitat de Barcelona. Es una profesional con más de 20 años de experiencia en procesos de Gestión Humana, desempeñando funciones como líder del área y responsabilidad por los procesos de selección, compensación, formación, relaciones laborales y desarrollo del talento humano.

Informe de Denuncias Anónimas

Carvajal Empaques ha crecido y perdurado en el tiempo porque ha construido su filosofía empresarial en comunión permanente de sus principios y valores con todos sus grupos de interés. Creemos firmemente que cuanto más profundos sean nuestros lazos de identidad frente a nuestra posición ética y la manera de hacer negocios, más intenso será el concepto de identidad y de confianza que la sociedad le otorgará a nuestra empresa y sus productos.

Nuestra reputación organizacional y confianza de

nuestros grupos de interés, constituyen el patrimonio más valioso para nuestra empresa, que no sólo se construye por tener un amplio portafolio de productos, tener presencia en diversas geografías o alcanzar la rentabilidad financiera esperada por los accionistas. Mucho tiene que ver con ganarnos el respeto y apoyo de nuestros clientes, colaboradores, proveedores y las comunidades donde operamos por la calidad de nuestras decisiones y acciones que son tan importantes como la calidad de nuestros productos.



CIUDADANOS CARVAJAL

PAÍS	COLABORADORES CERTIFICADOS
México	2.050
Colombia	899
Perú	863
El Salvador	500
Chile	122
Total CESA	4.434

Durante el año 2015 continuamos ratificando nuestro compromiso para crear, implementar y sustentar un comportamiento ético, basado en la alineación de todos nuestros colaboradores frente al comportamiento ético organizacional que rige nuestro actuar empresarial.

Para esto se creó el programa Ciudadano Carvajal, que le permitió entender a todos los colaboradores que la ética en el trabajo debe guiar la toma de decisiones (qué debe hacer) y enfocar la manera de proceder según los estándares aplicados en todos los lugares donde opera Carvajal Empaques (cómo debe hacerlo).

El Programa Ciudadano Carvajal permitió compartir y fortalecer la vivencia de los valores organizacionales que se mantienen como filosofía de actuación para todos los colaboradores que laboran en la Organización Carvajal.

Esta iniciativa se fundamentó en una plataforma e-learning y talleres presenciales con los cuales los colaboradores en las distintas geografías donde operamos se certificaron como Ciudadanos Carvajal.

En el proceso de certificación fue muy importante ratificarle a nuestros líderes el rol que ellos cumplen frente a su grupo de trabajo, pues son referente desde lo intelectual, lo emocional y lo ético para sus colaboradores, dan ejemplo permanente a través de su comportamiento, facilitan a sus colaboradores el proceso de conocimiento, entendimiento, aceptación y compromiso de los comportamientos éticos y establecen el seguimiento y los controles necesarios para cumplir con las políticas y normatividad de la Organización.

El Comité de Ética, encargado de analizar los casos sobre situaciones éticas que se presenten y tomar las decisiones que correspondan, está conformado por el Presidente de Carvajal Empaques, el Vicepresidente Jurídico de la Organización Carvajal y el Gerente de Desarrollo Organizacional de Carvajal Empaques.

Desde el año 2013 tenemos en operación la Línea Ética, que habilita un canal de comunicación confidencial y centralizado que permite a colaboradores, proveedores y clientes reportar y canalizar inconsistencias e irregularidades que puedan afectar los intereses y la reputación de Carvajal Empaques o de sus grupos de interés de acuerdo con los principios y valores que enmarcan nuestro actuar. La línea ética es operada por un tercero independiente de reconocida reputación a nivel global.

Los casos recibidos son analizados de acuerdo con los procedimientos de manejo ético, los principios y valores de Carvajal Empaques, estableciendo para cada situación un esquema de investigación con un equipo interdisciplinario que dependiendo de la situación involucró al Gerente General, Gerente de Gestión Humana y área de Control Interno del país origen del caso reportado.

A lo largos de estos 2 años de implementación de la Línea Ética, hemos podido garantizar:

- Proteger la confidencialidad del proceso.
- Dar siempre respuesta formal a colaborador/ proveedores/ clientes.
- Cumplir los compromisos adquiridos según el plan de acción que se haya definido para atender la situación denunciada.
- Realizar investigaciones exhaustivas que comprueben la veracidad de la situación denunciada.
- Acompañar el proceso con un plan de comunicaciones y de apropiación de la Línea Ética en los diferentes países donde operamos.

En el 2015 fueron reportados 22 casos, de los cuales 12 fueron a través de la línea telefónica y 10 a través de la página web. De los 22 casos, 21 ya fueron cerrados y 1 se encuentra en investigación.

Carvajal Empaques reitera su compromiso indeclinable de continuar desarrollando su estrategia empresarial acorde con sus principios y valores organizacionales y aunque somos conscientes que no es sencillo desarrollar una cultura orientada a la ética y la transparencia empresarial, estamos seguros que es la única manera de asegurar el compromiso y lealtad de nuestros colaboradores y preservar nuestra reputación organizacional.

Seguiremos trabajando y fortaleciendo en nuestro programa Ciudadano Carvajal, como una apuesta para consolidar nuestra filosofía empresarial de Hacer las cosas bien.

OTRAS INFORMACIONES



PROPIEDAD INTELECTUAL

Con relación a lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 47 de la ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple con todas las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contemplados en la legislación colombiana.

LIBRE CIRCULACIÓN DE FACTURAS

En cumplimiento del artículo 87 la ley 1676 de 2013, se deja constancia que la Compañía no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores de servicios.

El Presidente agradece a todos los colaboradores y miembros de la Junta Directiva por la labor cumplida.

Pedro Felipe Carvajal Cabal
Presidente Carvajal Empaques S.A.

Junta Directiva
Bernardo Quintero Balcázar
Gustavo Adolfo Carvajal Sinisterra
Sergio Restrepo
Guillermo Eduardo Ponce de León
Darío Cháves

CERTIFICADO

ARTÍCULO 46 DE LA LEY 964 DE 2005

Cali, febrero 23 de 2016

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal Empaques S.A. en cumplimiento a lo establecido en el artículo 46 de la ley 964 de 2005,

CERTIFICA:

Que los estados financieros separados y consolidados de la sociedad con corte al 31 de diciembre de 2015, la información sometida a consideración de la asamblea general de accionistas y otros informes relevantes para el público, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la sociedad.



Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)



Carvajal 
EMPAQUES



ESTADOS FINANCIEROS

SEPARADOS

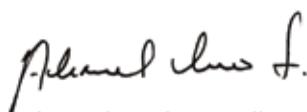
Por el año terminado
el 31 de diciembre de 2015,
2014 y 1 de enero 2014
Carvajal Empaques S.A.

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADOS
Con corte al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y 1 de enero de 2014
En miles de pesos Colombianos

	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
ACTIVOS				
Efectivo y equivalentes al efectivo	8	\$ 391.737	\$ 1.810.641	\$ 1.688.210
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	9	23.139.679	23.594.696	29.318.484
Cuentas por cobrar partes relacionadas	20	34.785.357	25.958.310	3.897.185
Inventarios	10	20.640.467	20.320.020	16.420.405
Activo por impuestos	26	4.020.397	4.319.724	2.203.458
Otros activos no financieros		384.619	271.645	240.023
Activos corrientes		\$ 83.362.256	\$ 76.275.036	\$ 53.767.765
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	9	\$ 119.675	\$ 353.593	\$ 3.865.885
Cuentas por cobrar partes relacionadas	20	283.244.610	285.065.453	333.676.393
Inversiones en subsidiarias	11	277.861.278	153.496.430	111.449.673
Otros Activos no financieros		208.467	214.780	351.489
Propiedades, planta y equipo	12	131.270.682	137.870.115	112.661.864
Activos intangibles	13	29.666.546	29.688.811	9.644.512
Activos por impuestos diferidos	25	3.394.195	-	-
Activos no corrientes		\$ 725.765.453	\$ 606.689.182	\$ 571.649.816
Total activos		\$ 809.127.709	\$ 682.964.218	\$ 625.417.581

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
(* Ver certificación adjunta)


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T

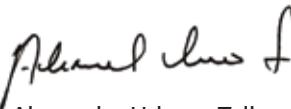

Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADOS
 Con corte al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y 1 de enero de 2014
 En miles de pesos Colombianos

	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
PASIVOS				
Obligaciones financieras	14	\$ 33.003.227	\$ 15.975.727	\$ 13.717.711
Obligaciones por arrendamiento Financiero	14	1.496.592	1.378.071	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	49.188.074	30.688.279	29.922.369
Cuentas por pagar partes relacionadas	20	13.597.397	5.238.495	12.504.025
Pasivos por impuestos	26	1.885.728	1.276.962	1.693.558
Beneficios a empleados	17	3.052.163	2.711.301	2.478.527
Pasivos corrientes		<u>\$ 102.223.181</u>	<u>\$ 57.268.835</u>	<u>\$ 60.316.190</u>
Obligaciones financieras	14	\$ 231.985.527	\$ 252.132.075	\$ 238.694.800
Obligaciones por arrendamiento Financiero	14	42.923.527	43.544.017	25.123.133
Cuentas por pagar partes relacionadas	20	19.538.977	19.538.977	19.538.977
Otros pasivos financieros	16	345.258	667.366	1.086.341
Impuestos diferidos	25	-	3.615.006	1.102.406
Beneficios a empleados	17	6.168.981	6.538.808	6.642.759
Pasivo no corriente		<u>\$ 300.962.270</u>	<u>\$ 326.036.249</u>	<u>\$ 292.188.416</u>
Total pasivo		<u>\$ 403.185.451</u>	<u>\$ 383.305.084</u>	<u>\$ 352.504.606</u>
PATRIMONIO				
Capital emitido	27	4.332.191	4.332.191	4.332.191
Prima de emisión		228.946.078	228.946.078	228.946.078
Reservas legales y estatutarias	28	21.843.884	43.062.229	53.504.700
Reservas de ORI	28	113.468.831	41.546.235	-
Resultados acumulados		37.351.274	(18.227.599)	(13.869.994)
Total patrimonio		<u>\$ 405.942.258</u>	<u>\$ 299.659.134</u>	<u>\$ 272.912.975</u>
Total pasivos y patrimonio		<u>\$ 809.127.709</u>	<u>\$ 682.964.218</u>	<u>\$ 625.417.581</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
 (*) Ver certificación adjunta


 Pedro Felipe Carvajal Cabal
 Representante Legal (*)


 Alexander Urbano Tello
 Contador (*) - T.P. 64565-T


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS DE RESULTADOS DEL PERÍODO SEPARADOS

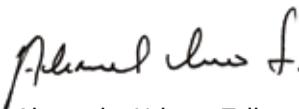
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014

En miles de pesos Colombianos

	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
OPERACIONES CONTINUAS			
Ingresos	21	\$ 195.481.136	\$ 154.234.319
Costos de ventas		141.699.693	108.308.144
Ganancia Bruta		\$ 53.781.443	\$ 45.926.175
Otros ingresos	22	51.012.820	1.864.983
Gastos de ventas	23	17.839.096	17.138.688
Gastos de administración	23	14.281.396	9.738.551
Otros gastos	24	300.748	247.478
Resultados de actividades de operación		\$ 72.373.023	\$ 20.666.441
Ingresos financieros		27.972	7.813.230
Costos financieros		27.170.593	23.191.607
Pérdida derivada de la posición monetaria neta		6.152.528	9.613.113
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias		\$ 39.077.874	\$ (4.325.049)
(Ingreso) gasto por impuestos a la ganancias	25	(3.431.759)	4.507.210
Utilidad (Pérdida) neta del periodo		\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)
GANANCIAS POR ACCION:			
Ganancias básica por acción (Peso)	30	2,55	(12,26)
Ganancias diluidas por acción (Peso)	30	2,55	(12,26)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados
(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES SEPARADOS

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014

En miles de pesos Colombianos

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Resultados del período	\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		
PARTIDAS QUE NO SE RECLASIFICARÁN POSTERIORMENTE AL RESULTADO DEL PERÍODO, NETO DE IMPUESTOS		
Pérdida actuarial	(146.331)	(227.664)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período, neto de impuestos	\$ (146.331)	\$ (227.664)
PARTIDAS QUE SE RECLASIFICAN O PUEDEN RECLASIFICARSE AL RESULTADO DEL PERÍODO, NETO DE IMPUESTOS		
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	210.297	320.755
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación	71.712.299	41.225.480
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	\$ 71.922.596	\$ 41.546.235
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ 71.776.265	\$ 41.318.571
Total utilidad integral neta	\$ 114.285.898	\$ 32.486.312

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

	RESERVAS		RESERVAS DE ORI			TOTAL RESERVAS DE ORI	(PÉRDIDAS UTILIDADES ACUMULADAS)	TOTAL PATRIMONIO
	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVA LEGAL Y ESTATUTARIA	RESERVA POR VALORACIÓN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	PARTICIPACIÓN SOBRE ORI DE LAS SUBSIDIARIAS	TOTAL RESERVAS DE ORI			
Saldos al 1 de enero de 2014	\$ 4.332.191	\$ 53.504.700	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (13.869.994)	\$ 272.912.975
Otros resultados integrales	-	-	320.755	41.225.480	41.546.235	41.546.235	(227.664)	\$ 41.318.571
Pérdida neta	-	-	-	-	-	-	(8.832.259)	\$ (8.832.259)
Utilidad Integral	\$ -	\$ -	\$ 320.755	\$ 41.225.480	\$ 41.546.235	\$ 41.546.235	\$ (9.059.923)	\$ 32.486.312
Distribución de dividendos	-	(5.740.153)	-	-	-	-	-	\$ (5.740.153)
Enjugar pérdidas	-	(4.702.318)	-	-	-	-	4.702.318	-
Saldos al 31 de Diciembre de 2014	\$ 4.332.191	\$ 43.062.229	\$ 320.755	\$ 41.225.480	\$ 41.546.235	\$ 41.546.235	\$ (18.227.599)	\$ 299.659.134

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

(*) Ver certificación adjunta


Felipe Carvajal Cabal
 Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
 Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADOS SEPARADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Año terminado al 31 de diciembre de 2015
 (Expresados en miles de pesos Colombianos)

	RESERVAS		RESERVAS DE ORI				TOTAL RESERVAS DE ORI	(PERDIDAS) UTILIDADES ACUMULADAS	TOTAL PATRIMONIO
	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVA LEGAL Y ESTATUTARIA	RESERVA POR VALORACIÓN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	PARTICIPACIÓN SOBRE ORI DE LAS SUBSIDIARIAS	TOTAL RESERVAS DE ORI			
Saldos al 1 de enero de 2015	\$ 4.332.191	\$ 228.946.078	\$ 4.306.229	\$ 320.755	\$ 41.225.480	\$ 41.546.235	\$ (18.227.599)	\$ 299.659.134	
Otros resultados integrales	-	-	-	210.297	71.712.299	71.922.596	(146.331)	71.776.265	
Utilidad neta	-	-	-	-	-	-	42.509.633	42.509.633	
Utilidad Integral	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 210.297	\$ 71.712.299	\$ 71.922.596	\$ 42.363.302	\$ 114.285.898	
Distribución de dividendos	-	-	(5.740.153)	-	-	-	-	(5.740.153)	
Impuesto a la riqueza	-	-	(2.262.621)	-	-	-	-	(2.262.621)	
Enjugar pérdidas	-	-	(13.215.571)	-	-	-	13.215.571	-	
Saldos al 31 de Diciembre de 2015	\$ 4.332.191	\$ 228.946.078	\$ 21.843.884	\$ 531.052	\$ 112.937.779	\$ 113.468.831	\$ 37.351.274	\$ 405.942.258	

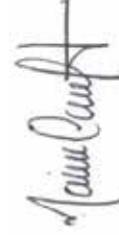
Las notas son parte integral de los estados financieros separados
 (*) Ver certificación adjunta



Pedro Felipe Carvajal Cabal
 Representante Legal (*)



Alexander Urbano Tello
 Contador (*) - T.P. 64565-T



Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO SEPARADO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Resultado del período

AJUSTES POR:

Depreciación	9.565.098	6.786.502
Amortización	22.505	257.957
Pérdida por deterioro del valor de deudores comercial	110.951	22.597
Pérdida por deterioro del valor de los inventarios	70.218	(3.814)
Gasto intereses financieros	24.461.222	20.770.628
Costos financieros netos	2.681.399	(5.384.180)
Gasto de impuesto de renta corriente	3.767.911	1.975.549
Gasto de impuesto de renta diferido	(7.199.670)	2.531.661
Pago impuesto a la riqueza	(2.262.621)	-
Inversión reconocida utilizando el método de la participación, neta de impuesto	(50.369.255)	(819.595)
Ganancia en venta de propiedades, planta y equipo	102.733	136.148
Pérdida (utilidad) en venta de títulos	1.539	(3.577)
Dividendos	(25.070)	(36.412)
Diferencia en cambio	6.434.500	9.369.710
Subtotal	\$ 29.871.093	\$ 26.770.915

CAMBIOS EN:

Deudores	\$ 577.984	\$ 9.213.483
Inventarios	(390.665)	(3.895.801)
Impuestos por cobrar	299.327	(2.116.266)
Otros activos no financieros	(112.974)	(31.622)
Proveedores	16.849.400	4.698.787
Cuentas por pagar	1.593.268	11.953
Impuestos, gravámenes y tasas	(1.594.619)	(937.124)
Beneficios a empleados	(531.020)	(676.350)
Flujos procedentes de actividades de operación	46.561.794	33.037.975
Pago de impuesto de renta	(1.564.526)	(1.455.021)
Flujo neto generado por actividad de operación	\$ 44.997.268	\$ 31.582.954

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:

Adiciones de propiedad planta y equipo	\$ (12.178.876)	\$ (32.267.455)
Venta de propiedad planta y equipo	9.110.478	136.554
Adiciones de inversiones en subsidiarias	-	(1.682)
Dividendos recibidos	25.070	36.412
Reintegro de capital	6.313	136.709
Incremento de intangibles	(240)	(20.302.256)
Intereses recibidos	27.973	56.549
Venta de títulos	(1.539)	3.577
(Incremento) disminución deudores con vinculadas	(9.289.498)	34.298.426
Flujo neto usado en actividades de inversión	\$ (12.300.319)	\$ (17.903.166)

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Préstamos obtenidos	\$ 5.123.071	\$ 40.989.783
Pago de obligaciones financieras	(39.639.811)	(35.635.876)
Pago de dividendos	(5.686.625)	(9.692.654)
Pago de intereses en cuentas por pagar compañías vinculadas y otros	(2.271.390)	(1.953.080)
Incremento (disminución) cuentas por pagar compañías vinculadas	8.358.902	(7.265.530)

Flujo neto usado en actividades de financiación

\$ (34.115.853) \$ (13.557.357)

(Disminución) incremento en efectivo y equivalentes de efectivo

\$ (1.418.904) \$ 122.431

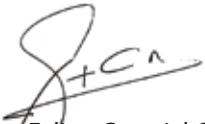
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período

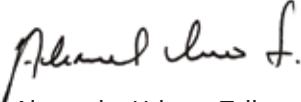
\$ 1.810.641 \$ 1.688.210

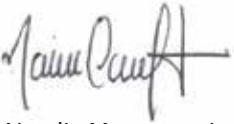
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período

\$ 391.737 \$ 1.810.641

Las notas son parte integral de los estados financieros separados (*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de CARVAJAL EMPAQUES S.A., cortados al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 y 1 de enero de 2014 los cuales se han tomado fielmente de los libros.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

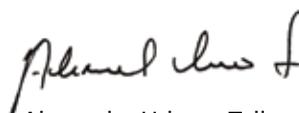
2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros(derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de CARVAJAL EMPAQUES S.A., en la fecha de corte.

4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T



NOTAS A LOS
ESTADOS
FINANCIEROS

SEPARADOS

Carvajal Empaques S.A.
y Compañías Relacionadas

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 Y 2014

(Cifras en miles de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados: estado de situación financiera separado al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 enero de 2014 estado de resultados separado, estado de resultados integrales separado, de cambios en el patrimonio separado y de flujo de efectivo separado, por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014.

1.

ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. (en adelante la “Compañía”) es una compañía con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La compañía esta principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

- Carpak Inversiones S.A.S.
- Grupo Convermex S.A. de C.V.
- Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa.
- Carvajal Empaques S.A. de C.V.

2.

BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, establecidas en la Ley 1314 de 2009 y los Decretos 2784 de 2012, 3023 de 2013, y los Decretos 2420 y 2496 de 2015, los dos últimos adoptados de manera anticipada. Las NIF aceptadas en Colombia, se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) al 31 de diciembre de 2014, con las siguientes modificaciones requeridas:



- **Decreto 2496 del 23 de diciembre de 2015**

Mediante el cual se determina que los parámetros para establecer los beneficios post empleo para el tratamiento de la NIC 19 deben corresponder al Decreto 2783 de 2001, como mejor aproximación de mercado. Este decreto establece los supuestos actuariales para calcular los futuros incrementos de salarios y pensiones, establece la tasa real de interés técnico aplicable y la forma de considerar el incremento anticipado de la renta para personal activo y retirado.

- **Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014**

Mediante el cual el Gobierno Nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a \$1.000 millones de pesos entre el 1 de enero del año 2015 a 2017. Esta Ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los balances separados o individuales, así como en los consolidados.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, corresponden a los primeros estados financieros preparados bajo este nuevo marco contable, Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y el estado de situación financiera al 1º de enero de 2014, se preparan y presentan bajo el nuevo marco contable, para efectos de permitir la comparación de los estados financieros del año 2015.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía, y en la Nota 7 se presenta la conciliación de los estados financieros al 1 de enero y 31 de diciembre de 2014, entre el nuevo marco contable, comparado con la normatividad anterior (Principios Generalmente Aceptados en Colombia).

La sociedad tiene definido por sus estatutos efectuar un corte de sus cuentas, como preparar y difundir estados financieros con propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

3.

MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros separados son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- Que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios.
- Del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios.
- La moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

4.

NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES EMITIDAS PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

La Compañía ha adoptado todas las Normas nuevas y revisadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y el Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC) del IASB que son relevantes en sus operaciones y que son efectivas para períodos de reporte anuales comenzados el 1° de Enero de 2015.

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes Normas e Interpretaciones han sido emitidas pero aún no son efectivas:

Nuevas Normas

NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes
NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto
NIC 12	Reconocimiento de Impuestos Diferidos Activos

Los directivos de la Compañía se encuentran en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen a la Compañía.

5.

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

PARTIDA	BASE DE MEDICIÓN
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Compañía en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

C. Ingresos de actividades ordinarias

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- Se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- La recuperabilidad de la contraprestación es probable,
- Los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de Servicios

La Compañía reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Regalías

Las regalías deben ser reconocidas utilizando la base de causación, de acuerdo con la sustancia económica del acuerdo en que se basan (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente). Las regalías determinadas sobre una base de tiempo son reconocidas a través del método de línea recta durante el periodo del acuerdo. Los acuerdos por regalías que se basan en la producción, ventas y otras medidas se reconocen por referencia al acuerdo subyacente.

Otros ingresos

i. Ingresos por dividendos

El ingreso de los dividendos por inversión es reconocido una vez que se han establecidos los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la empresa y que los ingresos ordinarios puedan ser medidos confiablemente.



ii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medio de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Beneficios a empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si la Compañía posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anual-

mente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Compañía determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionados con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo
La obligación de la Compañía en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

E. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- a. que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- b. tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Compañía pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro; y
- Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos. Para este propósito, se presume que el importe en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Compañía no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

- a. que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
- b. los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

F. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas patrimoniales.

G. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

H. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Compañía son contabilizadas utilizando el Método de Participación Patrimonial. La Compañía controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder

sobre ésta. Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo, y se ajustan posteriormente para contabilizar la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria.

Para efectos de la contabilización del Método de Participación Patrimonial, las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Compañía y las subsidiarias son eliminadas, y se han realizado ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Compañía (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Compañía haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida bajo el método de participación patrimonial se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y es reversada si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Compañía cesa el uso del método de la participación desde la fecha en que se pierde control, influencia significativa o control conjunto o cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta.

I. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de ciertos elementos de propiedades, planta y equipo al 1 de enero de 2014, fecha de transición de la Compañía a las NIF, fue determinado con referencia a su valor razonable a esa fecha.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

TIPO DE ACTIVO FIJO	AÑOS DE VIDA ÚTIL
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo Industrial	5 a 40
Mejoras o adecuaciones	10 a 20
Montacargas	5
Bienes Muebles y Enseres	5 a 10
Vehículos Automotores	5
Equipo de Computo	5 a 10
Mejoras en Propiedad Ajena	4 a 40

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Compañía obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos ordinarios.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

- Intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Compañía pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos

desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Compañía y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Compañía generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera combinado de la Compañía.

v. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

vi. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles

Proyecto desarrollo ERP	14,28 %
Software / Licencias	33,33 %

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

L. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, la Compañía revisa si hay indicio de deterioro sobre el valor en libros de los activos no financieros (distintos de, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Compañía estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

M. Instrumentos financieros

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, activos financieros disponibles para la venta, y partidas por cobrar y activos financieros.

i. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, inversiones disponibles para la venta con cambios en otros resultados integrales, y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- **Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados:** Se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial.

Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- **Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar:** las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.
- **Deterioro en el valor de activos financieros:** Los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión. Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando la Compañía considera que

no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

ii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, bonos comerciales y acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iii. Otros instrumentos financieros – derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Compañía considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

- **Cobertura de flujos de efectivo:** La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los importes que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa de forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente en resultados.

- **Cobertura de valor razonable:** Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Compañía no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

N. Contratos de arrendamiento “Leasing”

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la compañía al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación corres-

pondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.



O. Provisiones

La Compañía reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Compañía tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y
- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

P. Pasivos contingentes

La Compañía reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la posibilidad de que

la Compañía tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Compañía ; o,
- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Q. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Compañía son registrados por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

R. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

S. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Compañía prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6.

USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de estos estados financieros separados de acuerdo con las NIF requiere que la gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros separados, se describe en las siguientes notas:

- **Nota 17** · medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- **Nota 25** · Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- **Nota 12 y 13** · Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valorización que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valorización revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros.

para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- **Nivel 1:** precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- **Nivel 2:** datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).
- **Nivel 3:** datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La **Nota 19** incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables de los instrumentos de cobertura.



7.

ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ

Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, corresponden a los primeros estados financieros separados preparados bajo NIF, con fecha de transición a NIF al 1º de enero de 2014. Los últimos estados financieros presentados bajo la normatividad anterior (Decreto 2649 y 2650 de 1993 y demás regulación vigente para ese entonces), fueron los correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2014.

De acuerdo con lo anterior, a continuación se presenta la conciliación al 1º de enero de 2014 y al 31 de diciembre de 2014, del valor reportado del patrimonio de acuerdo a la normatividad anterior comparado con el patrimonio ajustado al nuevo marco normativo basado en las NIIF. Igualmente se presenta la conciliación de la utilidad neta reportada al 31 de diciembre de 2014 bajo la normatividad anterior comparada con el valor de la utilidad integral bajo el nuevo marco normativo.

	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Patrimonio Norma Anterior	\$ 397.030.366	\$ 352.170.235
Partidas del Activo		
Método de participación patrimonial y diferencia en cambio	(2.983.164)	-
Costo atribuido de activos fijos y eliminación de valorizaciones, neto	22.401.759	27.185.052
Eliminación de diferidos	(3.444.460)	(3.444.460)
Eliminación de ajustes por inflación	(1.051.491)	(1.051.491)
Ajuste al costo amortizado de cuentas por cobrar	(280.990)	(368.061)
Ajuste al valor neto de realización inventarios	(259.695)	(264.095)
Reconocimiento de activos por leasing financiero	2.511.328	-
Ajuste a las inversiones por eliminación de valorizaciones	(80.650.313)	(72.470.465)
Mayor gasto por depreciación	(1.719.268)	-
Menor gasto de amortización de activos intangibles	2.774.849	-
Otros menores	(88.425)	(91.423)
Partidas del Pasivo		
Registro de obligaciones por leasing financiero	(27.634.461)	(25.123.133)
Valor presente neto de cuentas por pagar	(4.681)	-
Registro pasivo por valoración de instrumentos de coberturas	(667.366)	(1.086.341)
Ajuste al pasivo por pensiones de jubilación	(1.047.787)	(1.143.195)
Reconocimiento de pasivos por otros beneficios a empleados	(1.242.406)	(1.281.475)
Pasivo por impuesto al patrimonio	-	(535.352)
Ajuste neto al impuesto diferido pasivo	(3.371.849)	954.278
Ajuste al pasivo de otros impuestos	(617.492)	(541.779)
Otros menores	4.680	4.680
Patrimonio bajo NIF	\$ 299.659.134	\$ 272.912.975

	DIC 31 DE 2014
Pérdida neta bajo normatividad anterior	\$ (13.215.571)
Método de participación patrimonial	7.191.052
Menor gasto de amortización de activos	1.874.848
Menor gasto por provisión	900.000
Menor gasto por remediación del cálculo actuarial	830.661
Menor gastos por otros beneficios a empleados	201.324
Ingreso neto valor presente neto NIF	82.390
Ajuste por recuperación del valor neto de realización de inventarios	4.400
Mayor pérdida en la venta de activos fijos	(8.224)
Mayor gasto por remediación de cálculo actuarial por beneficios a empleados	(54.664)
Mayor gasto por impuestos	(75.713)
Costo neto por interés beneficios a empleados	(460.228)
Mayor gasto por depreciación	(1.719.268)
Mayor gasto por impuesto de renta diferido	(4.345.189)
Otros menores	(38.077)
Pérdida neta bajo NIF	\$ (8.832.259)

Determinación del costo atribuido

- **Propiedades, planta y equipos**

La Compañía eligió la medición a valor razonable de los terrenos y edificios y utilizó este valor razonable como el costo atribuido a la fecha de transición. El valor razonable de los referidos activos fue medido mediante avalúo realizado por expertos externos independientes, determinando de esta forma los nuevos valores iniciales. Del mismo modo, se revisaron y se determinaron nuevas vidas útiles remanentes.

Para el caso de maquinarias y equipos, la medición se realizó así:

- Para ciertos activos se tomó el valor del avalúo de la fecha de transición como el costo atribuido a esa fecha.
- Para el remanente de la maquinaria y equipo se tomó el costo depreciado bajo la normatividad anterior, sin ajustes por inflación y se ajustó su depreciación acumulada basada en la vida real del activo para que esta reflejará el valor depreciado bajo NIF a la fecha de transición.

Para el resto de los ítems de propiedades, planta y equipo, la Compañía ha considerado, el costo depreciado bajo la normatividad anterior como costo atribuido a la fecha de transición, ya que este es comparable con su costo depreciado de acuerdo a NIF.

El total acumulado de valores razonables por categoría de activo y el ajuste neto total al valor en libros presentado según la normatividad contable anterior se presentan a continuación.

TIPO DE ACTIVO	TOTAL ACUMULADO DE VALORES RAZONABLES	AJUSTE TOTAL NETO AL VALOR EN LIBROS PRESENTADO SEGÚN NORMATIVIDAD ANTERIOR
Terrenos	\$ 5.475.592	\$ 4.777.569
Edificios	32.158.486	22.237.618
Maquinaria y equipo	70.728.700	(682.117)
Total	\$ 108.362.778	\$ 26.333.070

- **Inversiones en subsidiarias**

El costo inicial de las inversiones en subsidiarias se registró en el estado de situación financiera de apertura separado de acuerdo a la exención establecida en la NIIF 1, mediante la cual se registran las inversiones al valor de la normatividad contable anterior y este sería su costo atribuido a partir de esa fecha. El valor de las inversiones que estuviera respaldado por valorizaciones de propiedades, planta y equipo, fue eliminado para llegar al costo atribuido de la inversión, lo que arrojó una disminución de \$ 72.470.465.

Ajustes significativos en el estado de flujos de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	PCGA COLOMBIANOS	BAJO NIIF	AJUSTE POR ADOPCIÓN
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación	\$ 34.995.115	\$ 31.582.954	\$ 3.412.161
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión	(30.136.547)	(17.903.166)	(12.233.381)
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	(4.736.137)	13.557.357	(18.293.494)
Efectivo y equivalentes	\$ 1.810.641	\$ 1.810.641	\$ -
Incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	122.431	122.431	-
Saldo al comienzo del año	\$ 1.688.210	\$ 1.688.210	\$ -

Como cambios relevantes en la presentación del flujo de efectivo, se cuenta con que en los PCGA anteriores no se depuraban del resultado los costos financieros, los cuales comprenden transacciones de operación, inversión y financiación.

Otro cambio importante se da en las actividades de inversión, en la cual el incremento por los arrendamientos financieros no se reflejaba en la norma anterior, adicionalmente el valor de la PP&E al cambiar por la adopción modificó el valor de las depreciaciones que afecta las actividades de operación.

8.

EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Caja	\$ 34.947	\$ 519.262	\$ 171.269
Bancos	342.755	1.257.801	1.453.827
Derechos fiduciarios	10.850	15.728	48.493
Otras inversiones patrimonio autónomo	3.185	17.850	14.621
Total	\$ 391.737	\$ 1.810.641	\$ 1.688.210

9.

CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

Cuentas por cobrar comerciales

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por cobrar comerciales			
Cientes nacionales	\$ 18.187.823	\$ 15.653.213	\$ 19.009.240
Cientes del exterior	4.209.169	7.388.902	9.264.183
Subtotal	22.396.992	23.042.115	28.273.423
Otras cuentas por cobrar			
Anticipo Proveedores del exterior	225.333	-	398
Anticipos y avances a proveedores y contratistas	13.992	10.647	350.510
Anticipos y avances a trabajadores	10.200	-	1.977
Cuentas por cobrar a trabajadores	598.793	544.209	479.234
Préstamos a particulares	16.236	16.266	17.346
Reclamación por incapacidades	16.353	-	61.556
Deudores varios	60.144	68.972	198.956
Subtotal	941.051	640.094	1.109.977
Provisión de cartera	(198.364)	(87.513)	(64.916)
Total	\$ 23.139.679	\$ 23.594.696	\$ 29.318.484



	LARGO PLAZO		
	DICIEMBRE 31 2015	DICIEMBRE 31 2014	ENERO 1 2014
Anticipo compra activos nacionales	\$ -	\$ 6.483	\$ 461.646
Anticipo compra activos al exterior	119.675	347.110	3.404.239
Total	\$ 119.675	\$ 353.593	\$ 3.865.885

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. Los Directivos de la Compañía consideran que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 90 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha se cargan intereses de mora a tasas de mercado.

Los anticipos a largo plazo corresponden a compra de activos fijos y al momento de su legalización se registran como propiedad planta y equipo en el activo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y al 1° de enero de 2014, se ha estimado una provisión para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de \$ 198.364, \$ 87.513 y \$ 64.916, respectivamente. Esta provisión se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores. El movimiento de la provisión de cuentas incobrables es como sigue:

	DICIEMBRE 31 2015	DICIEMBRE 31 2014	ENERO 1 2014
Saldo inicial	\$ (87.513)	\$ (64.916)	\$ (64.916)
Recuperación	100	-	-
Provisión	(110.951)	(22.597)	-
Saldo al final del año	\$ (198.364)	\$ (87.513)	\$ (64.916)

La Compañía analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. Los Directivos de la Compañía consideran que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera comercial de clientes se encuentra denominada en las siguientes monedas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Clientes	\$ 18.187.823	\$ 4.209.169	\$ -	\$ 22.396.992
Provisión de Clientes	(198.364)	-	-	(198.364)
	<u>\$ 17.989.459</u>	<u>\$ 4.209.169</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 22.198.628</u>

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Clientes	\$ 15.653.213	\$ 7.388.902	\$ -	\$ 23.042.115
Provisión de Clientes	(87.513)	-	-	(87.513)
	<u>\$ 15.565.700</u>	<u>\$ 7.388.902</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 22.954.602</u>

AL 1 DE ENERO DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Clientes	\$ 19.009.240	\$ 9.264.183	\$ -	\$ 28.273.423
Provisión de Clientes	(64.916)	-	-	(64.916)
	<u>\$ 18.944.324</u>	<u>\$ 9.264.183</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 28.208.507</u>

Al 31 de diciembre 2015, 2014 y al 1° de enero de 2014 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
Vigentes	\$ 14.472.920	\$ 16.225.541	\$ 23.250.631
De 1 a 30 días	3.776.780	2.850.877	1.607.169
De 31 a 90 días	956.807	675.038	748.304
De 91 a 180 días	93.029	254.898	225.720
Mayor a 180 días	3.097.455	3.035.762	2.441.599
Total	<u>\$ 22.396.992</u>	<u>\$ 23.042.115</u>	<u>\$ 28.273.423</u>

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de la provisión registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis del riesgo de crédito del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

10. INVENTARIOS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Materias primas	\$ 3.159.721	\$ 2.639.638	\$ 1.906.708
Productos en proceso	6.454.785	6.540.415	4.899.481
Productos terminados fabricado	7.825.884	6.931.810	6.788.847
Materiales, repuestos y suministros	1.305.371	1.313.981	1.208.806
Material de empaque	914.256	890.266	460.611
Inventarios en tránsito	1.318.881	2.272.123	1.427.979
Subtotal	\$ 20.978.898	\$ 20.588.233	\$ 16.692.432
Menos: Provisiones	(47.362)	(8.518)	(7.932)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(291.069)	(259.695)	(264.095)
Total	\$ 20.640.467	\$ 20.320.020	\$ 16.420.405

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Saldo Inicial	\$ (8.518)	\$ (7.932)	\$ (7.932)
Provisión	(38.844)	(586)	-
Saldo al final del período	\$ (47.362)	\$ (8.518)	\$ (7.932)



En el 2015 y 2014 se reconocieron inventarios de \$ 141.699.693 y \$108.308.144, respectivamente, como gastos durante el período que hicieron parte del costo de venta.

En el 2015 se disminuyeron los inventarios relacionados a su valor neto realizable, lo que generó pérdida de \$31.374, y en el 2014 se registró una recuperación por valor de \$4.400.

11. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

El detalle de las subsidiarias es como sigue:

NOMBRE DE LA EMPRESA	PAÍS DE OPERACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	PRINCIPAL ACTIVIDAD
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	49,86 %	Inversionista
Carvajal Empaques S.A.	Chile	83,04 %	Fabricación de productos de plástico
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	99,88 %	Fabricación de productos de plástico
Carpak Inversiones S.A.S.	Colombia	100 %	Inversionista

A través de Carpak Inversiones, la compañía es dueña indirecta del resto de la participación de Carvajal Empaques Holding S.A.

El valor neto de las inversiones en subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y al 1 de enero de 2014 es como sigue:

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
Carvajal Empaques Holding S.A.	\$ 117.850.192	\$ 85.288.348	\$ 61.617.351
Carvajal Empaques S.A.	41.687.389	35.186.911	32.764.479
Carvajal Empaques S.A. Visipak	-	3.361	-
Carpak Inversiones S.A.S.	118.323.697	33.017.810	17.067.843
	<u>\$ 277.861.278</u>	<u>\$ 153.496.430</u>	<u>\$ 111.449.673</u>

La información financiera relacionada con las subsidiarias es como sigue:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK	CARPAK INVERSIONES S.A.S.
Total activos	\$ 481.144.160	\$ 66.639.240	\$ 24.183.299	\$ 459.191.822
Total pasivos	209.644.676	13.367.956	26.509.001	292.596.563
Ingresos ordinarios	432.088.600	42.345.563	2.432.756	39.113.844
Utilidad (Pérdida) neta	30.097.797	1.853.947	(1.982.005)	38.203.361

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK	CARPAK INVERSIONES S.A.S.
Total activos	\$ 391.979.316	\$ 55.898.848	\$ 197.227	\$ 382.681.162
Total pasivos	181.891.120	10.521.911	236.385	300.249.367
Ingresos ordinarios	313.729.802	31.338.150	-	18.523.076
Utilidad (Pérdida) neta	38.241.709	(269.867)	(39.688)	1.948.051

AL 1 DE ENERO DE 2014	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARPAK INVERSIONES S.A.S.
Total activos	\$ 322.376.988	\$ 49.188.880	\$ 377.810.657
Total pasivos	145.299.225	6.729.242	331.211.448

12.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1° enero de 2014 está compuesto por:

COSTO	TERRENO	TERRENO LEASING	CONSTRUC- CIONES ENCURSO	MAQUINARIA Y EQUIPO MONTAJE	MAO Y EQ. MONTAJE LEASING	CONSTRUC. Y EDIFIC. LEASING	CONSTRUC. Y EDIFICAC- IONES	MAQUINARIA EQUIPO	MAQUINARIA Y EQUIPO LEASING	EQUIPO DE OFICINA LEASING	EQUIPO DE COMPUTO	EQUIPO DE TRANSPORTE	EQUIPO DE TRANSP. LEASING	MEJORAS A PROPIEDAD AJENA	TOTAL
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ 1.353.435	\$ 1.181.705	\$ -	\$ 20.345.564	\$ 12.406.530	\$ 95.226.948	\$ -	\$ 2.163.243	\$ 377.003	\$ 156.250	\$ -	\$ 4.200	\$ 138.690.470
Adiciones	-	-	148.820	5.313.867	-	2.511.328	24.692	2.359.531	17.724.622	8.901	238.599	-	-	266.686	28.597.046
Adquisición a subsidiarias	-	-	115.234	92.853	-	-	-	3.361.004	-	82.503	18.815	-	-	-	3.670.409
Traslados	-	-	(1.617.489)	(5.896.070)	-	-	1.617.489	5.733.255	-	162.815	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	(360.903)	-	(4.594)	(10.897)	-	-	-	(376.394)
Saldo al 31 de diciembre 2014	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ -	\$ 692.355	\$ -	\$ 22.856.892	\$ 14.048.711	\$ 106.319.835	\$ 17.724.622	\$ 2.412.868	\$ 623.520	\$ 156.250	\$ -	\$ 270.886	\$ 170.581.531
Adiciones	-	-	190.849	452.235	3.386.578	-	7.219	7.843.619	-	41.937	47.509	-	-	62.649	12.118.513
Adquisición a subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	40.358	-	40.358	12.122	-	-	7.883	60.363
Traslados	-	-	(138.997)	2.371.337	-	-	116.219	94.607	(2.843.815)	-	108.696	-	291.953	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	(12.938.030)	-	-	(87.908)	-	-	-	(13.025.938)
Saldo al 31 de diciembre 2015	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ 51.852	\$ 3.515.927	\$ 3.386.578	\$ 22.856.892	\$ 14.172.149	\$ 101.320.031	\$ 14.880.807	\$ 2.495.163	\$ 85.918	\$ 156.250	\$ 291.953	\$ 341.418	\$ 169.734.469
DEPRECIACIÓN ACUMULADA															
Saldo al 1 de enero de 2014	-	-	-	-	-	593.608	-	24.498.248	-	741.368	155.080	40.302	-	-	26.028.606
Cargos del año	-	-	-	-	-	462.366	793.467	5.077.218	-	208.887	82.099	21.257	-	15.040	6.660.334
Adquisición a subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	123.315	-	1.552	1.301	-	-	-	126.168
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	(88.237)	-	(4.593)	(10.862)	-	-	-	(103.692)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.055.974	\$ 793.467	\$ 29.610.544	\$ -	\$ 947.214	\$ 227.618	\$ 61.559	\$ -	\$ 15.040	\$ 32.711.416
Cargos del año	-	-	-	-	-	485.364	816.348	6.743.340	1.034.029	241.409	127.613	23.190	48.659	37.986	9.565.098
Traslados	-	-	-	-	-	-	(10.036)	-	-	-	10.036	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	(3.810.860)	-	-	(1.867)	-	-	-	(3.812.727)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.541.338	\$ 1.599.779	\$ 32.543.024	\$ 1.034.029	\$ 1.188.623	\$ 363.400	\$ 84.749	\$ 48.659	\$ 53.026	\$ 38.463.787
Valor neto al 1 de enero 2014	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ 1.353.435	\$ 1.181.705	\$ -	\$ 19.751.956	\$ 12.406.530	\$ 70.728.700	\$ -	\$ 1.421.875	\$ 221.923	\$ 115.948	\$ -	\$ 4.200	\$ 112.661.864
Valor neto al 31 de diciembre 2014	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ -	\$ 692.355	\$ -	\$ 21.800.918	\$ 13.255.244	\$ 76.709.291	\$ 17.724.622	\$ 1.465.654	\$ 395.902	\$ 94.691	\$ -	\$ 255.846	\$ 137.870.115
Valor neto al 31 de diciembre 2015	\$ 698.023	\$ 4.777.569	\$ 51.852	\$ 3.515.927	\$ 3.386.578	\$ 21.315.554	\$ 12.572.370	\$ 68.777.007	\$ 13.846.778	\$ 1.306.540	\$ 340.539	\$ 71.501	\$ 243.294	\$ 288.392	\$ 131.270.682

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, maquinaria por un valor en libros de \$100.914 se han pignorado como garantía de obligaciones financieras contraídas.

En los años 2015 y 2104, la Compañía no capitalizó costos financieros de valores significativos, en su propiedad, planta y equipo.

13.

OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1 de enero 2014 está compuesto por:

COSTO	PROYECTO DESARROLLO ERP	MARCAS	LICENCIAS	TOTAL
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 4.889.259	\$ 10.164.505	\$ 42.745	\$ 15.096.509
Adiciones	-	20.278.256	24.000	20.302.256
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ 4.889.259	\$ 30.442.761	\$ 66.745	\$ 35.398.765
Adquisiciones	-	240	-	240
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ 4.889.259	\$ 30.443.001	\$ 66.745	\$ 35.399.005
AMORTIZACIÓN ACUMULADA				
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 4.650.607	\$ 776.455	\$ 24.935	\$ 5.451.997
Cargos del año	221.709	-	36.248	257.957
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ 4.872.316	\$ 776.455	\$ 61.183	\$ 5.709.954
Cargos del año	16.943	-	5.562	22.505
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ 4.889.259	\$ 776.455	\$ 66.745	\$ 5.732.459
Valor Neto al 1 de enero de 2014	\$ 238.652	\$ 9.388.050	\$ 17.810	\$ 9.644.512
Valor Neto al 31 de dic. de 2014	\$ 16.943	\$ 29.666.306	\$ 5.562	\$ 29.688.811
Valor Neto al 31 de dic. de 2015	\$ -	\$ 29.666.546	\$ -	\$ 29.666.546

14.

OBLIGACIONES FINANCIERAS

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
Sobregiros	\$ 132.862	\$ -	\$ -
Préstamos con entidades financieras	264.855.892	268.107.802	252.412.511
Obligaciones por arrendamiento financiero	44.420.119	44.922.088	25.123.133
Total	<u>\$ 309.408.873</u>	<u>\$ 313.029.890</u>	<u>\$ 277.535.644</u>

El vencimiento de los sobregiros y préstamos con entidades financieras es como sigue:

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
A la demanda o en un año	\$ 33.003.227	\$ 15.975.727	\$ 13.717.711
En el segundo año	26.647.905	31.838.461	5.000.000
En el tercer hasta el quinto año, inclusive	141.247.505	125.395.221	140.216.880
Después de cinco años	64.090.117	94.898.393	93.477.920
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(33.003.227)	(15.975.727)	(13.717.711)
Valor pagadero a largo plazo	<u>\$ 231.985.527</u>	<u>\$ 252.132.075</u>	<u>\$ 238.694.800</u>

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	EQUIVALENTE EN PESOS COLOMBIANOS		
	PESOS COLOMBIANOS	DÓLARES	TOTAL
Sobregiros	\$ 132.862	\$ -	\$ 132.862
Préstamos	238.085.398	26.770.494	264.855.892
Total	<u>\$ 238.218.260</u>	<u>\$ 26.770.494</u>	<u>\$ 264.988.754</u>

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS COLOMBIANOS		
	PESOS COLOMBIANOS	DÓLARES	TOTAL
Préstamos	\$ 219.897.895	\$ 48.209.907	\$ 268.107.802
Total	<u>\$ 219.897.895</u>	<u>\$ 48.209.907</u>	<u>\$ 268.107.802</u>

AL 1 DE ENERO DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS COLOMBIANOS		
	PESOS COLOMBIANOS	DÓLARES	TOTAL
Préstamos	\$ 131.567.675	\$ 120.844.836	\$ 252.412.511
Total	<u>\$ 131.567.675</u>	<u>\$ 120.844.836</u>	<u>\$ 252.412.511</u>

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2015 y 2014 es de 8,56 % y 8,27 % anual, respectivamente.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de los préstamos se aproxima al valor en libros.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

Obligaciones por Arrendamientos Financieros

	PAGOS MÍNIMOS		
	2015	2014	ENERO 1 DE 2014
En un año	2.982.432	2.403.968	-
Del segundo al quinto año, inclusive	65.038.623	68.936.971	48.911.745
	68.021.055	71.340.939	48.911.745
Menos: Cargos financieros futuros	(23.600.936)	(26.418.851)	(23.788.612)
Valor presente de la obligación	44.420.119	44.922.088	25.123.133

	VALOR PRESENTE DE PAGOS MÍNIMOS		
	2015	2014	ENERO 1 DE 2014
En un año	1.496.592	1.378.071	-
Del segundo al quinto año, inclusive	42.923.527	43.544.017	25.123.133
	44.420.119	44.922.088	25.123.133
Menos: Cargos financieros futuros			
Valor presente de la obligación	44.420.119	44.922.088	25.123.133
Menos: Valor pagadero en 12 meses	(1.496.592)	(1.378.071)	-
Valor pagadero a largo plazo	42.923.527	43.544.017	25.123.133

Las obligaciones por arrendamientos financieros están garantizadas por el activo arrendado, como se indica en la nota 12.

El valor razonable de los préstamos se aproxima al valor de los libros.



15. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El saldo de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar comprenden principalmente valores por pagar comerciales y costos recurrentes así:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Proveedores Nacionales	\$ 23.824.500	\$ 23.695.541	\$ 20.493.694
Proveedores Exterior	19.464.093	2.743.653	1.246.712
Aportes por pagar	448.991	503.728	375.332
Anticipo clientes nacionales	76.634	38.769	4.890
Anticipo clientes exterior	2.880.935	2.435.199	2.140.607
Retenciones por pagar	493.601	599.920	352.566
Dividendos por pagar	517.100	517.100	1.846.787
Costos y gastos por pagar	1.457.752	108.300	-
Otras cuentas por pagar	24.468	46.069	3.461.781
Total	\$ 49.188.074	\$ 30.688.279	\$ 29.922.369

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 90 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014 la Organización Carvajal mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Largo Plazo			
Coberturas flujos de caja – Swaps	\$ 345.258	667.366	1.086.341
Total	\$ 345.258	667.366	1.086.341

Swaps de Intereses

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1° de enero de 2014 la Compañía mantiene un swap de intereses mediante el cual cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés de un crédito. El swap vence el 28 de marzo de 2018.

- Medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura - swaps
- Nivel de Jerarquía
La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.
- Técnica de valoración utilizada
Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, con la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de swap.
- Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición
Los valores registrados se obtienen a partir de datos observables de mercado (indicadores, tasas de cambio, curvas de tasas de interés, volatilidades, etc.) de fuentes como Infovalmer y Bloomberg, que son proveedores de precios.
- Interrelación entre las variables no observables significativas o datos de entrada no observables clave y la medición del valor razonable
No se usan variables no observables en ninguna de las mediciones que se realizan, porque todos son datos observables objetivos de mercado.



17. BENEFICIOS A EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	\$ 5.764.002	\$ 6.193.693	\$ 6.289.101
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	628.820	586.662	612.034
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	723.159	628.915	669.441
Vacaciones	1.046.922	925.657	790.025
Cesantías	952.764	822.775	685.677
Interés de cesantías	105.477	92.407	75.008
Total	\$ 9.221.144	\$ 9.250.109	\$ 9.121.286
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(3.052.163)	(2.711.301)	(2.478.527)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	\$ 6.168.981	\$ 6.538.808	\$ 6.642.759

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales de cada país, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación.

La Compañía no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2015	2014
Número de participantes	45	45
Pensión Total Anual	792.089	756.530
Edad Promedio (año)	83,4	82,80

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma **Towers Watson**. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Valor al 1° de enero	6.193.693	6.289.101
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	363.304	384.509
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	618.397	198.512
Cambio en hipótesis	(621.667)	92.779
Otros:		
Beneficios pagados	(789.725)	(771.208)
Valor al 31 de diciembre	\$ 5.764.002	\$ 6.193.693

Los supuestos claves utilizados fueron:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Tasa de descuento	7,82 %	6,25 %
Tasa de incremento esperado en salarios	2,88 %	3,00 %
IPC Promedio	2,88 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	8,32 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 160.534)
Tasa de descuento	7,32 %	Reducción de 0,5 %	\$ 169.966
Incremento en las pensiones	3,38 %	Aumento de 0,5 %	\$ 190.970
Incremento en las pensiones	2,38 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 181.565)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	\$ 264.465

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 182.998)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	\$ 193.648
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 213.386
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 203.119)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	\$ 309.743

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad

pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de \$1.864.280 y \$1.643.247, en el 2015 y 2014, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo Bonificación por retiro

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Número de participantes	302	316
Edad Promedio (años)	45,4	44,46
Antigüedad promedio (años)	15,8	14,92

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

	2015	2014
Valor al 1° de enero	586.662	612.034
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	37.350	38.270
Costo por servicios	24.463	23.331
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	95.010	29.132
Cambio en hipótesis	(24.022)	10.132
Otros		
Beneficios pagados	(90.643)	(126.237)
Valor al 31 de diciembre	<u>\$ 628.820</u>	<u>\$ 586.662</u>

Los supuestos claves utilizados fueron:

	2015	2014
Tasa de descuento	7,00 %	6,50 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 22.725)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	\$ 24.022
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 24.868
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 23.701)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	7,00 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 19.976)
Tasa de descuento	6,00 %	Reducción de 0,5 %	\$ 21.170
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 21.810
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 20.737)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores, de acuerdo su fecha ingreso a la Compañía.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	2015	2014
Número de participantes	331	345
Edad Promedio	44,9	43,9
Antigüedad promedio	14,8	13,88

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

	2015	2014
Valor al 1° de enero	628.915	669.441
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	33.727	37.451
Costo por servicios	35.519	37.350
Ganancia (pérdida) actuarial	136.234	14.459
Otros		
Beneficios pagados	(111.236)	(92.950)
Trasposos de personal	-	(36.836)
Valor al 31 de diciembre	<u>\$ 723.159</u>	<u>\$ 628.915</u>

Los supuestos claves utilizados fueron:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Tasa de descuento	6,00 %	5,75 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,50 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 13.216)
Tasa de descuento	5,50 %	Reducción de 0,5 %	\$ 13.796
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 14.138
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 13.658)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 11.924)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	\$ 12.451
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 12.728
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 12.295)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.



18.

CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 5 años. La Compañía no tiene la opción de comprar los inmuebles arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	2015	2014
Pagos mínimos de arrendamiento	\$ 690.748	\$ 578.359
	<u>\$ 690.748</u>	<u>\$ 578.359</u>

Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2015	2014
1 año o menos	\$ 739.100	\$ 606.034
Entre 1 y 5 años	4.102.118	3.262.899
	<u>\$ 4.841.218</u>	<u>\$ 3.868.933</u>

19.

GESTIÓN DE RIESGOS

Carvajal Empaques S.A está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Marco de gestión de riesgos

La compañía tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictada por la compañía.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la compañía.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la compañía, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo Gestión de Riesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa. La empresa ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

El Gerente Financieros en conjunto con las áreas comerciales es responsable de definir:

- Cupos de crédito.
- Plazos de pago.
- Garantías que respalden el crédito.

- Descuentos financieros, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por Aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- Otras condiciones de venta.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La compañía evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y las gerencias financieras de cada una de las empresas.

La administración define un esquema de garantías avalado por la Vicepresidencia Jurídica de Carvajal S.A., con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Cuando se presenta un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la Tesorería Corporativa de Carvajal la autorización para la toma de créditos con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como la utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones.

La liquidez se revisa diariamente y se estudia los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de \$ 1.444.000 en 2015 y \$ 1.561.000 en 2014. La vida media de la deuda es de 4.40 años aproximadamente.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, cuando se requiere financiar compras de bienes de capital se toman créditos de largo plazo.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores que

afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

Está expuesto al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a las respectivas monedas funcionales de cada compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta por cada una de las compañías y su efecto sobre los resultados consolidados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2015 y de 2014, una variación de la tasa de cambio de 10% de las moneda funcionales frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por \$2.150.000 de pesos aproximadamente para el año 2015, mientras que para los resultados del año 2014 registraría una diferencia en cambio a favor (si hay revaluación) o en contra (si hay devaluación) por \$3.600.000 de pesos aproximadamente.

Riesgo de tasa de interés

Carvajal Empaques está expuesto al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones

financieras por un valor de \$ 307.337.000 de pesos, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la compañía. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2015 el Costo Ponderado de la Deuda fue el 11,93 % E.A. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en \$ 3.073.000 y viceversa.

Transacciones de cobertura

La compañía adquiere derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

Mediciones del Valor Razonable

Técnicas de valuación y supuestos aplicados para propósitos de medición del valor razonable

El valor razonable de los activos y pasivos financieros son determinados como sigue:

- El valor razonable de los activos y pasivos financieros con términos y condiciones similares y negociados en un mercado líquido son determinados con referencia a los precios cotizados en el mercado (incluyendo notas amortizables cotizadas, letras de cambio, obligaciones y notas perpetuas)

- El valor razonable de los instrumentos financieros son calculados usando precios de cotización. Donde tales precios no están disponibles, se realiza un análisis de flujo de caja descontable ejecutado usando la curva de rendimiento aplicable para la duración de los instrumentos para derivados sin opción, y modelos de valoración de opciones para los derivados opcionales. Los contratos en moneda extranjera son medidos usando cotizaciones de tasas de intercambio y curva de rendimiento aplicable derivado de los citados vencimientos coincidentes tipo de interés de los contratos. Los contratos de cobertura de interés son medidos al valor presente de los flujos de caja futuros estimados y descontados basado en la curva de rendimiento derivada de las tasas de interés cotizadas, y
- Los valores razonables de otros activos y pasivos financieros (excluyendo aquellos descritos anteriormente) son determinados de acuerdo con los modelos de precios generalmente aceptados sobre análisis de flujos de caja descontados.

20. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas y otras partes relacionadas corresponden a compra de venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2104 tienen un interés efectivo promedio de 6,21%, y 7,48%, respectivamente.

Las transacciones con partes relacionadas y otras partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1 de enero de 2014 comprenden:

AÑO 2015	PAÍS	INGRESOS	COMPRAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Subsidiarias directas					
Carpak Inversiones S.A.S.	Colombia	\$ -	\$ -	\$ 291.820.457	\$ 63.696
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	8.452.125	207.724	7.800.822	199.323
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	6.954.063	5.277	2.924.241	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	-	432.831
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	-	891.122	-	954.919
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	Salvador	29.023.419	35.035	12.745.980	7.902.798
Otras partes relacionadas					
Americas Business Process services S.A.	Colombia	-	126.875	-	93.814
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	27.045	-	33.094
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	396.356	4.467	46.350
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	29.680	-	9.931
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	778	2.798.606	2.676.250	218.530
Carvajal S.A.	Colombia	-	2.577.369	-	20.572.211
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.495.739	-	232.172
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	980.852	-	2.002.510
Supapel S.A.S.	Colombia	-	4.643	-	3.635

AÑO 2015	PAÍS	INGRESOS	COMPRAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Servicios GC, S.A. de CV	México	58.010	-	57.695	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	35	-
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	-	-	2	-
Comercializadora Proempaques, S.A.	Venezuela	63.966	-	-	-
Proveedora de Papeles Andina, Propandina S.A.S.	Venezuela	113.365	-	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	166.877	-	-
Total		\$ 44.665.726	\$ 10.743.200	\$ 318.029.967	\$ 33.136.374

AÑO 2014	PAÍS	INGRESOS	COMPRAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Subsidiarias directas					
Carpak Inversiones S.A.S.	Colombia	\$ 7.666.222	\$ 68.491	\$ 298.955.821	\$ 63.696
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	-	-	-	1.911
Grupo Convermex S.A. De C.V.	México	6.263.547	1.154	5.389.943	6.460
Peruana De Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	212.900	36.777	-	-
Otras partes relacionadas					
Carvajal Propiedades E Inversiones S.A.	Colombia	\$ 75.840	\$ 3.327.996	\$ 2.585.985	\$ 23.474
Plegadizas De Colombia S.A.S. Plegacol	Colombia	-	170.068	-	3.041.100
Carvajal Información S.A.S.	Colombia	-	39.235	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	402	-	-	-
Carvajal Soluciones De Comunicación S.A.S.	Colombia	-	4.414	-	3.461
St Thomas S.A.S.	Colombia	8.070	26.623	3.500	-
Carvajal Tecnología Y Servicios S.A.S.	Colombia	(4.681)	1.114.407	-	90.171
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	3.296	-	3.612
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	333.001	-	114.696
Productora De Tubos Colapsibles S.A.S.	Colombia	-	156.167	136.708	-
Carvajal S.A.	Colombia	11.648	1.655.705	394.261	20.498.813
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	3.390.904	-	502.000
Herederos De Manuel Carvajal Valencia S.A.	Colombia	-	-	-	57.518
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	35	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Publimedia Holdings S.A.	Panamá	-	-	7	-
Lion Gate Management Inc.	Panamá	-	20.278.256	-	-
Carvajal Empaques, S.A. De C.V.	Salvador	8.241.785	-	3.557.483	-
Grupo Industrial Diversificado S.A. De C.V.	Salvador	19.064	-	-	-
Proveedora De Papeles Andina, Propandina S.A.S.	Venezuela	810.464	-	-	-
Comercializadora Proempaques, S.A.	Venezuela	654.082	-	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	100.000	-	-
Total		\$ 23.959.343	\$ 30.706.494	\$ 311.023.763	\$ 24.777.472

1° DE ENERO DE 2014	PAÍS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Partes relacionadas			
Carpak Inversiones S.A.S.	Colombia	\$ 330.516.140	\$ 4.168.466
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	1.716	-
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	65.811	-
Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	Salvador	517.242	-
Otras partes relacionadas			
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	17.003	139.269
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	6.019.535	2.981.602
Carvajal S.A.	Colombia	382.613	22.949.411
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	10.567
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	63.188
Herederos de Manuel Carvajal Valencia S.A.	Colombia	-	217.045
Plegadizas de Colombia S.A.S. Plegacol	Colombia	-	2.175
Productora de Tubos Colapsibles S.A.S.	Colombia	2	126.449
Publicar Publicidad Multimedia S.A.S.	Colombia	53.454	11.745
ST Thomas S.A.S. - En Liquidación	Colombia	-	1.002.525
Assenda Holding S.A.	Panamá	18	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	35	-
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	2	-
Publimedia Holdings S.A.	Panamá	7	-
Forco S.A.	Colombia	-	370.560
Total		\$ 337.573.578	\$ 32.043.002

El detalle del corto y largo plazo sobre las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas es como sigue:

Cuentas por cobrar partes relacionadas

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por cobrar partes relacionadas	\$ 318.029.967	\$ 311.023.763	\$ 337.573.578
Menos: cuentas por cobrar partes relacionadas corto plazo	(34.785.357)	(25.958.310)	(3.897.185)
Cuentas por cobrar partes relacionadas largo plazo	\$ 283.244.610	\$ 285.065.453	\$ 333.676.393

Cuentas por pagar partes relacionadas

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por pagar partes relacionadas	\$ 33.136.374	\$ 24.777.472	\$ 32.043.002
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(13.597.397)	(5.238.495)	(12.504.025)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	\$ 19.538.977	\$ 19.538.977	\$ 19.538.977

La Compañía ha realizado ajuste por valor presente neto para reflejar el costo amortizado sobre los préstamos a vinculadas por valor de \$ 167.079.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2015	2014
Salarios y beneficios a corto plazo	\$ 2.578.416	\$ 1.171.266

La Compañía no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

- Miembros de Junta Directiva.
- Presidente de la Compañía
- Equipo directivo de presidencia

21. INGRESOS

	2015	2014
Venta de bienes y servicios clientes nacionales	\$ 142.959.501	\$ 122.628.228
Venta de bienes y servicios a vinculadas nacionales (Nota 20)	769	819
Venta de bienes y servicios a clientes exterior	8.821.454	14.382.508
Venta de bienes y servicios a vinculadas exterior (Nota 20)	14.182.192	7.951.256
Otras ventas	442.676	415.886
Otras ventas a vinculadas (Nota 20)	7.053.081	51.569
Regalías (Nota 20)	23.404.614	8.162.606
Diferencia en cambio	2.450.379	2.461.688
Subtotal	199.314.666	156.054.560
Menos devoluciones y descuentos	3.833.530	1.820.241
Total	\$ 195.481.136	\$ 154.234.319

22. OTROS INGRESOS

	2015	2014
Utilidad por método de la participación patrimonial en subsidiarias	\$ 50.369.255	\$ 819.595
Dividendos (Nota 20)	25.070	36.412
Recuperación de Seguros	817	14.385
Recuperación cartera	100	-
Reintegro otros costos y gastos	230.609	774.878
Recuperación de provisión de pasivos estimados	-	36.839
Otras recuperaciones	353.076	156.299
Aprovechamientos	33.893	26.575
Total	\$ 51.012.820	\$ 1.864.983

23. GASTOS

DE VENTAS	2015	2014
Fletes	\$ 5.809.441	\$ 5.715.050
Personal	4.212.340	3.570.012
Regalías	1.765.384	2.709.948
Arrendamientos	1.525.486	1.318.873
Impuestos	952.998	629.490
Servicios	943.352	951.459
Gastos factoring	482.100	178.033
Gastos legales	472.155	469.241
Gastos de viaje	415.060	418.936
Depreciación	340.665	129.295
Honorarios	235.506	224.334
Publicidad	228.931	355.547
Provisión deudores	110.951	22.597
Comisiones	75.895	59.656
Mantenimiento y reparaciones	65.625	65.368
Seguros	65.511	53.650
Contribuciones y afiliaciones	13.645	35.187
Adecuación e instalaciones	7.927	6.696
Aseo y cafetería	6.241	21.621
Muestras	4.409	-
Atención a clientes	70	6.162
Diversos	105.404	197.533
Total	\$ 17.839.096	\$ 17.138.688

DE ADMINISTRACIÓN	2015	2014
Honorarios	\$ 5.725.315	\$ 4.077.399
Personal	4.708.020	3.192.135
Gastos de viaje	933.385	164.181
Impuestos	848.635	699.603
Mantenimiento y reparaciones	377.310	171.401
Servicios	316.916	303.562
Contribuciones y afiliaciones	258.495	109.678
Seguros	244.100	176.378
Arrendamientos	235.848	166.391
Adecuación e instalación	232.575	16.056
Gastos bancarios y comisiones	60.438	95.156
Gastos legales	36.387	10.960
Comisiones	27.689	28.463
Depreciación	24.481	22.284
Publicidad	20.300	21.737
Amortización	16.943	221.709
Asistencia	6.541	4.135
Aseo y cafetería	5.353	5.713
Diversos	202.665	251.610
Total	\$ 14.281.396	\$ 9.738.551

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

	2015	2014
Gasto de personal	\$ 19.380.594	\$ 17.304.448
Gasto amortización	5.562	264.798
Gasto depreciación	9.199.952	6.406.372

24.

OTROS GASTOS

	2015	2014
Otros gastos:		
Donaciones	\$ 168.338	\$ 100.000
Comisión patrimonio autónomo	28.138	20.902
Pérdida neta en venta y/o retiro propiedad planta y equipo	102.733	136.148
Pérdida (utilidad) neta en venta de títulos	1.539	(3.577)
Ganancia actuarial	-	(5.995)
Total	\$ 300.748	\$ 247.478

25. IMPUESTOS

A. Impuesto a las ganancias:

	2015	2014
Provisión de impuesto de renta corriente	\$ 3.767.911	\$ 1.975.549
Impuesto de renta diferido	(7.199.670)	2.531.661
Gasto de impuesto de renta	\$ (3.431.759)	\$ 4.507.210

- Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	2015	2014
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	\$ 2.163.989	\$ 1.975.549
Con respecto a años anteriores	1.603.922	-
	\$ 3.767.911	\$ 1.975.549
Impuesto diferido		
Ajustes a los impuestos diferidos atribuibles a cambios en las bases contable y fiscal	\$ 133.738	\$ 2.809.596
Impuesto diferido por aumento de pérdidas fiscales	(7.333.408)	(277.936)
	(7.199.670)	2.531.661
Total gasto de impuestos relacionado con operaciones que continúan	\$ (3.431.759)	\$ 4.507.210



Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarias que se revierten en el 2015 es del 39%, comprendida por un 25% de Impuesto a la renta y un 9% de Impuesto al CREE y sobretasa del 5%.

Para las diferencias temporarias originadas de los elementos de propiedad, planta y equipo se aplicaron las siguientes tarifas como consecuencia de la reforma tributaria (Ley 1739 del 2014), se creó una sobretasa al CREE para los contribuyentes que tengan una base gravable de CREE superior a \$800.000, las tarifas establecidas son:

- Año 2015: 5%;
- Año 2016: 6%;
- Año 2017: 8%;
- Año 2018: 9%.

El efecto acumulado de la tarifa ordinaria de renta, más la tarifa CREE, más la sobre tasa al CREE, da las siguientes tarifas acumuladas:

- Año 2015: 39%;
- Año 2016: 40%;
- Año 2017: 42%;
- Año 2018: 43%.

El gasto para el año puede ser conciliado con la ganancia contable de la siguiente manera:

	2015	2014
Ganancia (pérdida) antes de impuesto provenientes de las operaciones que continúan	\$ 39.571.003	\$ (4.325.049)
Gasto de impuesto a las ganancias calculado:		
Tasa Aplicada Renta	25%	25%
Tasa Aplicada Cree	9%	9%
Sobretasa Cree	5%	-
Ingresos no fiscales	\$ (57.950.592)	\$ (8.287.828)
Gasto no deducible	1.426.750	(265.250)
Otros (Ingresos Fiscales)	4.851.212	14.814.827
Donaciones no deducibles impuesto para la equidad CREE	-	100.000
Renta gravable	\$ (12.101.627)	\$ 2.036.700
Renta presuntiva y CREE	\$ 5.658.614	\$ 5.810.437
Renta líquida gravable	5.658.614	5.810.437
Provisión impuesto de renta	1.411.783	1.452.609
Provisión impuesto de renta para la equidad CREE	752.206	522.940
Gasto de impuesto a las ganancias reconocido en los resultados (relacionado con las operaciones que continúan)	\$ 2.163.989	\$ 1.975.549

La tasa de impuestos usada para el 2015 y las conciliaciones de 2014 representan la tasa de impuestos corporativa de 39 % (25 % Renta, 14 % CREE) y 34 % (25 % Renta, 9 % CREE), respectivamente a pagar por las entidades de la corporación en el País sobre las ganancias gravables de acuerdo con las leyes fiscales de dicha jurisdicción.

• Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

	2015	2014
Impuesto diferido		
Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:		
Valoraciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo	\$ (111.812)	\$ (98.220)
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	(78.657)	117.281
Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral	\$ (190.469)	\$ 19.061

B. Impuestos diferidos

• Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros separados de situación financiera:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Impuesto diferido activo	19.249.780	10.963.057	12.071.139
Impuesto diferido pasivo	\$ (15.855.585)	\$ (14.578.063)	\$ (13.173.545)
Total	\$ 3.394.195	\$ (3.615.006)	\$ (1.102.406)



2015	SALDO DE APERTURA	RECONOCIDO EN RESULTADOS	RECONOCIDO EN ORI	RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO	NETO	ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos	(14.578.063)	(1.277.522)	-	-	(15.855.585)	-	(15.855.585)
Inventarios	104.603	(104.603)	-	-	-	-	-
Activos financieros	119.982	314.673	-	-	434.655	434.655	-
Beneficios a Empleados	540.949	26.737	-	(78.657)	489.029	489.029	-
Cuentas por pagar	42.237	538.739	-	-	580.976	580.976	-
Impuestos por pagar	-	368.237	-	-	368.237	368.237	-
Coberturas de flujo de efectivo	260.273	-	(111.812)	-	148.461	148.461	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	9.895.013	7.333.409	-	-	17.228.422	17.228.422	-
Total	(3.615.006)	7.199.670	(190.469)	(78.657)	3.394.195	19.249.780	(15.855.585)

2014	SALDO DE APERTURA	RECONOCIDO EN RESULTADOS	RECONOCIDO EN ORI	RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO	NETO	ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:							
Propiedades, Planta y Equipos	(11.839.439)	(2.738.624)	-	-	(14.578.063)	-	(14.578.063)
Inventarios	89.792	14.811	-	-	104.603	104.603	-
Activos financieros	121.462	(1.480)	-	-	119.982	119.982	-
Beneficios a Empleados	550.208	(126.540)	-	117.281	540.949	540.949	-
Cuentas por pagar	-	42.237	-	-	42.237	42.237	-
Coberturas de flujo de efectivo	358.492	-	(98.220)	-	260.272	260.272	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	9.617.079	277.935	-	-	9.895.014	9.895.014	-
Total	(1.102.406)	(2.531.661)	19.061	117.281	(3.615.006)	10.963.057	(14.578.063)

• **Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones**

Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:

	2015	2014
Subsidiarias locales	\$ 125.515.094	\$ 29.051.379
Subsidiarias extranjeras	68.359.859	59.173.172
Total	\$ 193.874.953	\$ 88.224.551

C. Impuesto a la Riqueza

La Compañía liquidó el impuesto por valor de \$2.262.621, tomando como base el patrimonio líquido fiscal poseído al 1 de enero de 2015 a una tarifa del 1,15%. La declaración se presentó en el mes de mayo de 2015 y su pago se efectuó en dos cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre de 2015. Se causó y contabilizó dicho valor equivalente a las cuotas exigibles por el periodo 2015 contra a la cuenta de reservas patrimoniales. Para las obligaciones legales que se deben causar el 1 de Enero de 2016 y el 1 de Enero de 2017, la compañía determinará el valor correspondiente de acuerdo con la tarifa marginal de 1,00% y 0,40% respectivamente.

26. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

Activos por impuestos corrientes:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014	ENERO 1 2014
Anticipo de impuesto y contribuciones	\$ 4.020.397	\$ 4.319.724	\$ 2.203.458
Total	\$ 4.020.397	\$ 4.319.724	\$ 2.203.458

Pasivos por impuestos corrientes:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014	ENERO 1 2014
Impuesto a las ventas	\$ 965.136	\$ 659.470	\$ 616.426
Impuesto a la riqueza	-	-	535.353
Impuesto industria y comercio	920.592	617.492	541.779
Total	\$ 1.885.728	\$ 1.276.962	\$ 1.693.558

27. CAPITAL

El capital de la Compañía al 31 de diciembre de 205, 2014 y 1 de enero 2014 es como sigue:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias	71.370.405	71.370.405	71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales	36.934.368	36.934.368	36.934.368
Valor nominal por acción en moneda local	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Capital autorizado	6.000.000	6.000.000	6.000.000
Capital por suscribir	(1.667.809)	(1.667.809)	(1.667.809)
Total Capital	\$ 4.332.191	\$ 4.332.191	\$ 4.332.191

28. RESERVAS

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

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
Legales y estatutarias	\$ 21.843.884	\$ 43.062.229	\$ 53.504.700
Coberturas de flujo de efectivo	531.052	320.755	-
Participación en subsidiarias	112.937.779	41.225.480	-
Total	\$ 135.312.715	\$ 84.608.464	\$ 53.504.700

• Reservas legales y estatutarias

	2015	2014	1 DE ENERO 2014
Saldo al inicio del año	\$ 43.062.229	\$ 53.504.700	\$ 53.504.700
Cambios	(21.218.345)	(10.442.471)	-
Saldo al final del año	\$ 21.843.884	\$ 43.062.229	\$ 53.504.700

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañía subordinadas, por depreciación y utilidad por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación.

No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

- Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	2015	2014
Saldo al inicio del año	\$ 320.755	\$ -
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	322.109	418.975
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(111.812)	(98.220)
Saldo al final del año	<u>\$ 531.052</u>	<u>\$ 320.755</u>

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulado sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas.

- Reserva de participación en subsidiarias

	2015	2014
Saldo al inicio del año	\$ 41.225.480	\$ -
Participación sobre ORI de las subsidiarias	71.712.299	41.225.480
Saldo al final del año	<u>\$ 112.937.779</u>	<u>\$ 41.225.480</u>

29. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora en el período fueron:

	2015	2014
Dividendos decretados en asamblea de accionistas		
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2015 y 2014	\$ 5.740.153	\$ 5.740.153
Dividendos pagados en enero decretados en el 2014 y 2013 cuarta cuota	1.462.757	5.415.242
Dividendos pagados en abril decretados en el 2015 y 2014 primera cuota	1.407.944	1.425.804
Dividendos pagados en julio decretados en el 2015 y 2014 segunda cuota	1.407.962	1.425.804
Dividendos pagados en noviembre decretados en el 2015 y 2014 tercera cuota	1.407.962	1.425.804

En el año 2015 y 2014 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de \$1.957.522, respectivamente para las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de \$3.782.632, respectivamente para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.

Los dividendos del 2015 y 2014 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

El 23 de febrero de 2016 la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. aprobó una propuesta de dividendos de \$7.556.772 a razón de \$204,6 por cada una de las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación. También propuso decretar dividendos por \$14.602.385 a razón de \$204,6 por cada una de las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas y en circulación, la cual será puesta a consideración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad a celebrarse en Marzo de 2016. Los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

30. GANANCIA POR ACCIÓN

Ganancias por acción básicas

Proveniente de operaciones que continúan

Ganancias por acción básicas totales

Ganancias por acción diluidas

Provenientes de operación que continúan

Ganancias por acción diluidas totales

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
	2,55	(12,26)
	\$ 2,55	\$ (12,26)
	2,55	(12,26)
	\$ 2,55	\$ (12,26)

30.1. Ganancias por acción básicas

Las ganancias y el número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas son los siguientes:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Ganancia (pérdida) del año atribuible a los controladores de la Compañía	\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)
Ganancias usadas en el cálculo de ganancias por acción básicas provenientes de operaciones que continúan	\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas	108.304.773	108.304.773

30.2. Ganancias por acción diluidas

Las ganancias utilizadas en el cálculo de las ganancias por acción diluidas son las siguientes:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Ganancias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas totales	\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)
Ganancias usadas en el cálculo de ganancias por acción diluidas provenientes de operaciones que continúan	\$ 42.509.633	\$ (8.832.259)

El número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción diluidas se concilian con el número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas de la siguiente manera:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de las ganancias por acción básicas	\$ 108.304.773	\$ 108.304.773
Número promedio ponderado de acciones ordinarias usadas en el cálculo de ganancia por acción diluidas	\$ 108.304.773	\$ 108.304.773

31. GESTIÓN DE CAPITAL

Carvajal Empaques gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no ha sido alterada en comparación con el 2014.

Los objetivos de la Compañía cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patrimonio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Compañía serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a

los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cuál busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones.

		2015	2014
El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:	Deuda Bruta	309.408.873	313.029.890
	EBITDA	81.960.626	27.710.900
	Deuda bruta /EBITDA	3,78	11,30

32. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

En enero de 2016, se llevó a cabo la fusión por absorción entre Carvajal Empaques S.A. (absorbente) y Carpak Inversiones S.A.S. (absorbida), de acuerdo a la escritura pública N° 4828 del 17 de Diciembre de 2015, inscrita en la cámara de comercio el 22 de diciembre de 2015.

33. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 23 de febrero de 2016.



INFORME DEL REVISOR FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64N No. 5B-146
Sector C, Piso 3, Centroempresa
A.A. 4445/3645 Nit. 860.005.813-4
Cali, Colombia
Tel : 57(2) 5247027
Fax : 57(2) 5244836
www.deloitte.com/co

A los accionistas de
CARVAJAL EMPAQUES S.A.

He auditado los estados financieros separados de CARVAJAL EMPAQUES S.A., los cuales comprenden el Estado de Situación Financiera separado al 31 de diciembre de 2015 y el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo separados, por el año terminado en esa fecha y, un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas. Los estados financieros separados al 31 de diciembre de 2014 y el estado de situación financiera de apertura separado al 1 de enero de 2014, ajustados a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, se incluyen para propósitos comparativos.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

© 2015 Deloitte Touche Tohmatsu.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

" Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra & Gales bajo el número 07271800, y su domicilio registrado: Hill House, 1 Little New Street, London, EC4A 3TR, Reino Unido"

En mi opinión, los estados financieros separados antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera separada de CARVAJAL EMPAQUES S.A. al 31 de diciembre de 2015, el resultado de su operación y los flujos de efectivo separados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Además, basado en el alcance de mis auditorías, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, la Administración de la Compañía ha dado cumplimiento a las instrucciones establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, relativas a la prevención y control de lavado de activos y de la financiación del terrorismo. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

La Compañía forma parte de un grupo de Compañías relacionadas con las cuales realiza transacciones importantes. Dichas transacciones se encuentran reveladas en los estados financieros adjuntos.



Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

22 de Febrero de 2016.





ESTADOS FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

Carvajal Empaques S.A. y
Compañías Relacionadas

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

Con corte a 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014

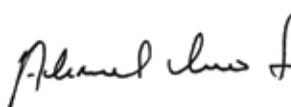
En miles de pesos Colombianos

ACTIVOS	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Efectivo y equivalentes de efectivo	8	\$ 23.999.179	\$ 19.883.770	\$ 22.364.957
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	9	197.829.113	167.491.658	149.259.121
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	24	3.825.884	2.983.561	2.938.229
Inventarios	11	190.573.504	143.745.888	121.606.022
Otros activos no financieros	16	2.230.697	1.761.739	1.427.014
Activos por impuestos	17	28.100.190	26.946.284	30.092.105
Activos corrientes		\$ 446.558.567	\$ 362.812.900	\$ 327.687.448
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	9	\$ 4.912.474	\$ 3.429.095	\$ 4.357.773
Cuentas por cobrar partes relacionadas y asociadas	24	-	-	3.534.437
Propiedades, planta y equipo	13	528.151.698	472.088.898	396.232.890
Otros activos financieros	10	68.952	59.809	51.494
Plusvalía	14	145.290.442	145.290.442	133.030.744
Otros activos Intangibles	15	10.003.590	10.269.108	10.728.107
Otros activos no financieros	16	1.326	1.326	1.326
Activos por impuestos diferidos	29	11.939.782	20.722.561	15.507.672
Activos no corrientes		\$ 700.368.264	\$ 651.861.239	\$ 563.444.443
Total activos		\$ 1.146.926.831	\$ 1.014.674.139	\$ 891.131.891

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

Con corte a 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014

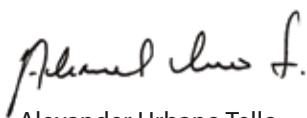
En miles de pesos Colombianos

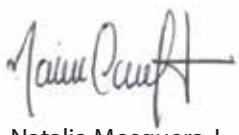
	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
PASIVOS				
Obligaciones financieras	18	\$ 103.502.962	\$ 75.322.782	\$ 73.804.843
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	19	194.957.414	160.802.228	128.944.847
Cuentas por pagar partes relacionadas	24	6.229.000	21.911.056	23.380.546
Beneficios a los empleados	21	11.377.599	9.978.042	8.149.356
Pasivos por impuestos	17	23.456.956	5.983.173	6.249.160
Otros pasivos financieros	20	2.264.968	1.564.670	1.541.464
Pasivos corrientes		\$ 341.788.899	\$ 275.561.951	\$ 242.070.216
Obligaciones financieras	18	363.613.330	382.744.913	331.070.623
Cuentas por pagar partes relacionadas	24	19.538.977	19.538.977	19.534.296
Beneficios a los empleados	21	8.485.226	8.454.416	8.518.851
Otros pasivos financieros	20	4.875.193	5.361.371	5.710.733
Pasivo por impuestos diferidos	29	15.330.712	18.297.682	13.763.695
Pasivo no corriente		\$ 411.843.438	\$ 434.397.359	\$ 378.598.198
Total pasivo		\$ 753.632.337	\$ 709.959.310	\$ 620.668.414
PATRIMONIO				
Capital emitido	31	4.332.191	4.332.191	4.332.191
Prima de emisión		228.946.078	228.946.078	228.946.078
Reservas legales, estatutarias	32	4.229.957	9.529.476	9.568.982
Reservas de ORI	32	97.580.736	46.614.206	-
Resultados acumulados		38.610.049	(7.294)	14.722.389
Patrimonio atribuible a los propietarios de la compañía		\$ 373.699.011	\$ 289.414.657	\$ 257.569.640
Participaciones no controladoras	34	19.595.483	15.300.172	12.893.837
Total patrimonio		\$ 393.294.494	\$ 304.714.829	\$ 270.463.477
Total pasivos y patrimonio		\$ 1.146.926.831	\$ 1.014.674.139	\$ 891.131.891

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS DE RESULTADOS DEL PERÍODO CONSOLIDADOS

Por los años terminado al 31 de diciembre de 2015 y 2014

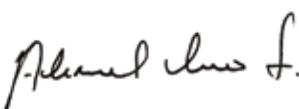
En miles de pesos Colombianos

EN MILES DE PESOS	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
OPERACIONES			
Ingresos	25	1.162.065.125	906.706.921
Costos de ventas		803.576.464	683.173.238
Ganancia Bruta		\$ 358.488.661	\$ 223.533.683
Otros ingresos	26	317.504	728.761
Gastos de ventas	27	165.429.388	130.817.523
Gastos de administración	27	68.839.995	44.503.266
Otros gastos	28	885.785	473.260
Resultados de actividades de operación		\$ 123.650.997	\$ 48.468.395
Ingresos financieros		358.658	320.648
Costos financieros		36.923.161	31.163.344
Pérdidas derivada de la posición monetaria neta		(7.047.390)	(11.330.478)
Ganancias antes de impuestos a las ganancias		\$ 80.039.104	\$ 6.295.221
Gasto por impuestos a las ganancias	29	35.291.036	13.737.670
Utilidad (Pérdida) neta del periodo		\$ 44.748.068	\$ (7.442.449)
GANANCIAS ATRIBUIBLES A:			
Propietarios de la compañía		42.179.852	(8.832.257)
Participaciones no controlantes		2.568.216	1.389.808

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADOS DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS

Por los años terminado al 31 de diciembre de 2015 y 2014

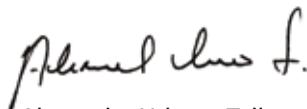
En miles de pesos Colombianos

EN MILES DE PESOS	NOTA	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Resultados del periodo		\$ 44.748.068	\$ (7.442.449)
OTROS RESULTADOS INTEGRALES			
PARTIDAS QUE NO SE RECLASIFICARÁN POSTERIORMENTE AL RESULTADO DEL PERIODO, NETO DE IMPUESTOS			
Pérdida actuarial		(55.425)	(196.779)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		\$ (55.425)	\$ (196.779)
PARTIDAS QUE SE RECLASIFICAN O PUEDEN RECLASIFICARSE AL RESULTADO DEL PERÍODO, NETO DE IMPUESTOS			
Ajustes por conversión		53.753.568	48.354.388
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		93.014	438.037
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos		\$ 53.846.582	\$ 48.792.425
Otros resultados integrales, netos de impuestos		\$ 53.791.157	\$ 48.595.646
Total resultados integrales		\$ 98.539.225	\$ 41.153.197
RESULTADOS INTEGRALES TOTALES ATRIBUIBLES A:			
Propietarios de la compañía		93.090.957	37.585.170
Participaciones no controlantes		5.448.268	3.568.027

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
 Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
 Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO
 Año terminado al 31 de diciembre de 2014

En miles de pesos

	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA COMPAÑÍA										
	CAPITAL EN ACCIONES	PRIMAS DE EMISIÓN	RESERVAS LEGALES Y ESTATUTARIAS	RESERVA DE CONVERSIÓN	RESERVA DE COBERTURA	RESERVA DE VALOR RAZONABLE	SUBTOTAL RESERVAS ORI	UTILIDADES ACUMULADAS	TOTAL	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 1 de enero de 2014	4,332.191	228.946.078	9.568.982	-	-	-	-	14.722.389	257.569.640	12.893.837	270.463.477
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO											
(Pérdida) Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	-	(8.832.257)	(8.832.257)	1.389.808	(7.442.449)
Otros resultados integrales	-	-	-	46.176.169	438.037	-	46.614.206	(196.779)	46.417.427	2.178.219	48.595.646
Total otros resultados integrales	-	-	-	46.176.169	438.037	-	46.614.206	(9.029.036)	37.585.170	3.568.027	41.153.197
TRANSACCIÓN CON PROPIETARIOS DE LA COMPAÑÍA											
CONTRIBUCIONES Y DISTRIBUCIONES											
Distribución de dividendos	-	-	(39.506)	-	-	-	-	(5.700.647)	(5.740.153)	(1.161.692)	(6.901.845)
Total contribuciones y distribuciones	-	-	(39.506)	-	-	-	-	(5.700.647)	(5.740.153)	(1.161.692)	(6.901.845)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	(39.506)	-	-	-	-	(5.700.647)	(5.740.153)	(1.161.692)	(6.901.845)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	4,332.191	228.946.078	9,529,476	46,176,169	438,037	-	46,614,206	(7,294)	289,414,657	15,300,172	304,714,829

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
 (*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
 Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
 Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO

Año terminado al 31 de diciembre de 2015

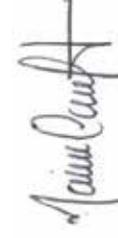
En miles de pesos

	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA COMPAÑÍA									
	CAPITAL EN ACCIONES	PRIMAS DE EMISIÓN	RESERVAS OBLIGATORIAS Y ESTATUARIAS	RESERVA DE CONVERSIÓN	RESERVA DE COBERTURA	SUBTOTAL RESERVAS ORI	UTILIDADES ACUMULADAS	TOTAL	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	TOTAL PATRIMONIO
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	4.332.191	228.946.078	9.529.476	46.176.169	438.037	46.614.206	(7.294)	289.414.657	15.300.172	304.714.829
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	42.179.852	42.179.852	2.568.216	44.748.068
Otros resultados integrales	-	-	-	50.873.516	93.014	50.966.530	(55.425)	50.911.105	2.880.052	53.791.157
Total otros resultados integrales	-	-	-	50.873.516	93.014	50.966.530	42.124.427	93.090.957	5.448.268	98.539.225
Impuesto a la riqueza	-	-	(3.066.450)	-	-	-	-	(3.066.450)	-	(3.066.450)
TRANSACCIÓN CON PROPIETARIOS DE LA COMPAÑÍA										
Contribuciones y distribuciones	-	-	(2.233.069)	-	-	-	(3.507.084)	(5.740.153)	(1.152.957)	(6.893.110)
Distribución de dividendos	-	-	(2.233.069)	-	-	-	(3.507.084)	(5.740.153)	(1.152.957)	(6.893.110)
Total contribuciones y distribuciones	-	-	(2.233.069)	-	-	-	(3.507.084)	(5.740.153)	(1.152.957)	(6.893.110)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	(2.233.069)	-	-	-	(3.507.084)	(5.740.153)	(1.152.957)	(6.893.110)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	4.332.191	228.946.078	4.229.957	97.049.685	531.051	97.580.736	38.610.049	373.699.011	19.595.483	393.294.494

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados
(*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64.565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

CARVAJAL EMPAQUES S.A. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

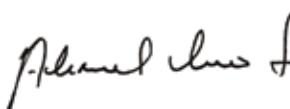
Por el año terminado al 31 de diciembre

En miles de pesos

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Ganancia (pérdida) del periodo	\$ 44.748.068	\$ (7.442.449)
Ajustes para conciliar utilidad (pérdida) neta con el efectivo provisto por las operaciones:		
Depreciación	47.858.720	37.498.068
Amortización	624.270	733.686
Pérdida por deterioro del valor de deudores comerciales y ajuste a su VPN	974.199	593.608
Pérdida por deterioro del valor de los inventario y ajuste a su valor VNR	2.767.417	1.949.323
Pérdida en venta o retiro de propiedad planta y equipo	22.794	52.282
Gastos financieros	577.252	551.383
Impuesto de renta diferido	4.984.364	(2.224.726)
Impuesto de renta corriente	29.641.265	15.475.467
Pago impuesto a la riqueza	(3.066.450)	-
Cambios en:		
Inventarios	(49.595.033)	(24.089.189)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(31.820.834)	(14.363.030)
Deudores parte relacionadas	(1.816.522)	(45.332)
Otros activos no financieros	(468.958)	(334.725)
Otros activos financieros	(9.143)	(8.315)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	34.101.660	35.809.881
Activos por impuestos	29.685.756	463.106
Impuestos diferido	831.445	1.543.824
Beneficios a los empleados	1.374.942	1.567.472
Otros pasivos financieros	307.134	111.881
	111.722.346	47.842.215
Impuestos pagados	(43.007.144)	(13.058.739)
Flujo neto generado por actividad de operación	\$ 68.715.202	\$ 34.783.476
Flujos de efectivo por actividad de inversión:		
Adición de propiedad planta y equipo	(107.711.162)	(95.952.951)
Venta y retiro de propiedad planta y equipo	4.683.644	2.782.542
Adición de intangibles	(358.752)	(274.687)
Flujo neto usado en actividades de inversión	\$ (103.386.270)	\$ (93.445.096)
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento		
Préstamos obtenidos	173.204.631	287.445.359
Pago de Obligaciones financieras	(133.007.072)	(227.146.260)
Plusvalía	-	(12.259.698)
Disminución acreedores y otras cuentas vinculadas	(13.139.442)	705.864
Pago de intereses en obligaciones financieras	(32.643.010)	(27.894.202)
Pago de intereses en cuentas por pagar compañías vinculadas y otros	(2.542.614)	(2.170.673)
Dividendos pagados	(6.839.584)	(10.854.345)
Ajustes por conversión y efecto por conversión en tasas	53.753.568	48.354.388
Flujos netos (usado) generado en actividades de financiamiento	\$ 38.786.477	\$ 56.180.433
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes al efectivo	4.115.409	(2.481.187)
Efectivo y equivalentes al efectivo al 1 de enero	19.883.770	22.364.957
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	\$ 23.999.179	\$ 19.883.770

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados (*) Ver certificación adjunta


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver mi informe adjunto)

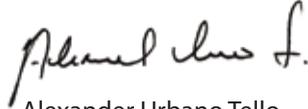
CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de CARVAJAL EMPAQUES S.A., cortados al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 y 1 de enero de 2014. Estos estados financieros consolidados se han preparado con base en los estados financieros individuales de las sociedades subordinadas, los cuales han sido tomados fielmente de sus libros. Los estados financieros de las sociedades subordinadas, incluidos en esta consolidación, fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores.

Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Sociedad reportante existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.
2. Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
3. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de CARVAJAL EMPAQUES S.A., en la fecha de corte.
4. Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.
5. Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.


Pedro Felipe Carvajal Cabal
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*) - T.P. 64565-T



NOTAS A LOS **ESTADOS** FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

Carvajal Empaques S.A. y
Compañías Relacionadas

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero 2014

(Cifras en miles de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 enero de 2014 el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujo de efectivo consolidado, por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014.

1.

ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. y sus subsidiarias (en adelante la “Sociedad”) con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La compañía esta principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A., compañía colombiana, y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

- Carpak Inversiones S.A.S · Colombia
- Grupo Convermex S.A. de C.V. · México
- Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa · Perú
- Carvajal Empaques S.A. de C.V. · El Salvador

2.

BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia, establecidas en la Ley 1314 de 2009 y los Decretos 2784 de 2012, 3023 de 2013, y los Decretos 2420 y 2496 de 2015, los dos últimos adoptados de manera anticipada. Las NIF aceptadas en Colombia, se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) al 31 de diciembre de 2014, con las siguientes modificaciones requeridas:



- **Decreto 2496 del 23 de diciembre de 2015**

Mediante el cual se determina que los parámetros para establecer los beneficios post empleo para el tratamiento de la NIC 19 deben corresponder al Decreto 2783 de 2001, como mejor aproximación de mercado. Este decreto establece los supuestos actuariales para calcular los futuros incrementos de salarios y pensiones, establece la tasa real de interés técnico aplicable y la forma de considerar el incremento anticipado de la renta para personal activo y retirado.

- **Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014**

Mediante el cual el Gobierno Nacional establece el impuesto a la riqueza. Este impuesto se genera por la posesión de riqueza (patrimonio bruto menos deudas vigentes) igual o superior a \$1.000 millones de pesos entre el 1 de enero del año 2015 a 2017. Esta Ley indica que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, tanto en los balances separados o individuales, así como en los consolidados.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, corresponden a los primeros estados financieros preparados bajo este nuevo marco contable, Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas en Colombia.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y el estado de situación financiera al 1º de enero de 2014, se preparan y presentan bajo el nuevo marco contable, para efectos de permitir la comparación de los estados financieros del año 2015.

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Compañía, y en la Nota 7 se presenta la conciliación de los estados financieros al 1 de enero y 31 de diciembre de 2014, entre el nuevo marco contable, comparado con la normatividad anterior (Principios Generalmente Aceptados en Colombia).

La sociedad tiene definido por sus estatutos efectuar un corte de sus cuentas, como preparar y difundir estados financieros con propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

3.

MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

Estos estados financieros separados son presentados en Pesos Colombianos, que es la moneda funcional de la Sociedad matriz. Toda la información es presentada en miles de pesos colombianos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera. La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía matriz y ésta se determinó teniendo en cuenta que el peso colombiano es la moneda:

- que influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- la moneda que influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- la moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de operación.

4.

NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES PERO NO EFECTIVAS A LA FECHA

La Sociedad ha adoptado todas las Normas nuevas y revisadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y el Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC) del IASB que son relevantes en sus operaciones y que son efectivas para períodos de reporte anuales comenzados el 1° de Enero de 2015.

A la fecha de autorización de emisión de estos estados financieros, las siguientes Normas e Interpretaciones han sido emitidas pero aún no son efectivas:

Nuevas Normas

NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes
NIIF 16	Arrendamientos

Normas Revisadas

NIC 10 y NIC 28	Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto
NIC 12	Reconocimiento de Impuestos Diferidos Activos

Los directivos de la Sociedad se encuentran en proceso de evaluar de forma detallada los efectos de las nuevas normas y las revisiones que le apliquen a la Compañía.

5. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que han sido medidas usando una base alternativa a cada fecha de balance.

PARTIDA	BASE DE MEDICIÓN
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014, los resultados del ejercicio, los resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal Empaques S.A.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Sociedad. La sociedad controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de la subsidiaria

se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que éste cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la sociedad en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Sociedad pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Sociedad retiene alguna participación en la ex subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de participación patrimonial son eliminadas de la inversión en proporción de la participación de la Sociedad en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no hay evidencia de deterioro.

v. Combinación de negocios

La Sociedad contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la sociedad. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos. Cualquier plusvalía resultante es sometida a pruebas anuales de deterioro. Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Compañía en las fechas de las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de balance son reconvertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que son valorizados al valor razonable en una moneda extranjera, son reconvertidos a la moneda funcional a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que son valorizadas al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del período en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición, se convierten a pesos colombianos usando las tasas de cambio a la fecha del balance. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en la que se pierde control, la influencia significativa o el control conjunto, el importe acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio en el extranjero se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Sociedad dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, la proporción relevante del importe acumulado se redistribuye a la participación no controladora.

Cuando la Sociedad dispone sólo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del importe acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del balance, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros, presenta un índice de incremento general de precios aproximado al 100% en los últimos tres años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Ingresos de actividades ordinarias

i. Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando:

- se han transferido al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes,
- la recuperabilidad de la contraprestación es probable,
- los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes puede estimarse con fiabilidad,
- la Sociedad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y
- el importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.

Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

ii. Prestación de Servicios

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa.

El grado de realización de una transacción puede determinarse mediante varios métodos, dependiendo de la naturaleza de la operación: (a) la inspección de los trabajos ejecutados; (b) la proporción que los servicios ejecutados hasta la fecha como porcentaje del total de servicios a prestar; o (c) la proporción que los costos incurridos hasta la fecha suponen sobre el costo total estimado de la operación.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales sólo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos pueda ser medio de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

E. Beneficios a empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si el Grupo posee una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación es efectuado anualmente por actuarios independientes utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Sociedad determina el gasto por intereses por el pasivo por beneficios definidos del periodo aplicando la tasa de descuento usada para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del período anual, considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El gasto por intereses relacionados con los planes de beneficios definidos se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios post empleo sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Sociedad en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el importe del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el período actual y en períodos anteriores. El beneficio es descontado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el período que surgen.

F. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuestos corrientes

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen ciertos criterios:

- a. que tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos ; y
- b. tiene la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no son reconocidos para:

- Las diferencias temporarias reconocidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible;
- las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos en la medida que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro;
- y las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios:

- (a) que tenga reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas; y
- (b) los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

G. Impuesto a la riqueza

Al 1 de enero de cada año, en las sociedades colombianas, se reconoce el pasivo por impuesto a la riqueza correspondiente al año en curso, contra las reservas legales y estatutarias.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o su valor neto de realización, el menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y cuando sea aplicable, costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se hayan incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta, menos los costos estimados de producción y costos a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipos

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de ciertos elementos de propiedades, planta y equipo al 1 de enero de 2014, fecha de transición del Grupo a las NIF, fue determinado con referencia a su valor razonable a esa fecha.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras son capitalizados.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso, y maquinaria en montaje, la depreciación es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

TIPO DE ACTIVO FIJO	AÑOS DE VIDA ÚTIL
Edificios	10 a 50
Maquinaria y Equipo Industrial	5 a 40
Mejoras o adecuaciones	10 a 20
Montacargas	5
Bienes Muebles y Enseres	5 a 10
Vehículos Automotores	5
Equipo de Computo	5 a 10
Mejoras en Propiedad Ajena	4 a 40

Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que exista certeza razonable de que la Sociedad obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento.

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedad, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas (a menos que la NIC 17 – Arrendamientos establezca otra cosa, en caso de una venta con arrendamiento financiero posterior). Las ganancias no se clasificarán como ingresos ordinarios.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción, o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, son capitalizados formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, es deducido de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Todos los demás costos por intereses son reconocidos en el estado de resultados en el período en que se incurren.

K. Otros activos intangibles

Intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan sólo si pueden estimarse con fiabilidad, el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos a futuro y la Sociedad pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro.

El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo

intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que son adquiridos por la Sociedad y tienen una vida útil finita son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Sociedad generadas internamente, no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado.

iv. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos, incluyendo los desembolsos para generar internamente plusvalías y marcas, son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida son evaluados al menos anualmente, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados.

v. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización es calculada usando el método de línea recta, a los siguientes rangos de vidas útiles:

Proyecto desarrollo ERP	14,28 %
Software / Licencias	33,33 %

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron. Los métodos de amortización, las vidas útiles y los valores residuales se revisan a cada fecha de balance y se ajustan si es necesario. La amortización de los intangibles se registra de acuerdo al intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

v. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de intangible se dará de baja en cuentas:

- a. Por su enajenación o disposición por otra vía; o
- b. Cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

L. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Sociedad en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables, de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía es reconocida como un activo y su valor recuperable es cuantificado, al menos anualmente, para determinar si éste ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, ésta es reconocida inmediatamente en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía, es incluido en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

M. Deterioro en el valor de activos no financieros

Anualmente, el Grupo revisa el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones

que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor.

Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, el Grupo estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica anualmente su valor recuperable para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos costos de venderlo, y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados, son descontados a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo, y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se distribuye en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa sólo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

N. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, activos financieros disponibles para la venta, y partidas por cobrar y activos financieros

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

i. Activos Financieros

Los activos financieros están clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación está basada en la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina en el reconocimiento inicial.

- **Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados:** se compone principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor son registradas en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurren.

- **Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar:** las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado, y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier

costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

Adicionalmente estas cuentas son reducidas por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

- **Deterioro en el valor de activos financieros:** los activos financieros, diferentes a los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, son evaluados a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Los activos financieros se consideran en deterioro cuando existe evidencia objetiva de que como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado los flujos de caja futuros de la inversión.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el valor de pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de caja futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva. Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión.

Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los valores involucrados son castigados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

ii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen préstamos con entidades financieras, obligaciones por arrendamientos financieros, bonos comerciales y acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Estos son registrados inicialmente al valor razonable,

menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iii. Otros instrumentos financieros

- **Derivados de cobertura:** en las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica o requiera cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos son actualizados a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.
- **Cobertura de flujos de efectivo:** la porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo se registran en otros resultados integrales, y son cargados a la cuenta de reservas por valorización de instrumentos financieros en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.

Los importes que hayan sido reconocidos directamente en otros resultados integrales, se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple con los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca o es vendido, o es suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa de forma prospectiva.

Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se

reclasifica inmediatamente en resultados.

- **Cobertura de valor razonable:** los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable son reconocidos en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto. La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

O. Contratos de arrendamientos “Leasing”

Los contratos de arrendamiento se clasifican como leasing financiero cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Todos los demás contratos de arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos bajo leasing financiero son clasificados de acuerdo a su naturaleza y son reconocidos como activos de la Sociedad al valor razonable, o si es menor, al valor presente de los pagos mínimos futuros, determinados a la fecha de inicio del arrendamiento. La obligación correspondiente se registra en el estado de situación financiera como una obligación por leasing financiero. Los pagos de arrendamiento se distribuyen entre cargos financieros y reducción de la obligación, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en el saldo de la obligación. Los cargos financieros se cargan directamente al estado de resultados, a menos que estén directamente relacionados con activos calificados, caso en el cual son capitalizados de acuerdo a la política de costos financieros revelada arriba.

Las cuotas por pagar en arrendamientos operativos son cargadas al estado de resultados sobre una base de línea recta, sobre el término del arrendamiento, excepto cuando otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo en que los beneficios del activo arrendado sean consumidos.

P. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- La Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- Es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y
- Puede estimarse de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

En el caso de que la empresa espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, es prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El importe reconocido para el activo no excederá al importe de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del importe reconocido como reembolso a recibir.

Q. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Por otro lado, los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos de que la

posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación sea remota. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir, o en caso contrario, si no llegan a ocurrir, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad; o,
- Toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros ya que (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la empresa tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

R. Instrumentos de capital

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

S. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para ser distribuida en dividendos en acciones.

T. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición, y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo bajo el método indirecto.

6. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las NIF requiere que la gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se describe en las siguientes notas:

- **Notas 5** · Consolidación: determinación de si la Sociedad tiene control sobre una participada.
- **Notas 5** · Clasificación de Arrendamientos.
- **Notas 29** · Impuesto Diferido Propiedades de Inversión y Terrenos
- **Nota 21** · medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo: supuestos actuariales claves;
- **Nota 29** · Reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores;
- **Nota 5** · Pruebas de Deterioro del Valor: supuestos claves para el importe recuperable, incluyendo la recuperabilidad de los costos de desarrollo.
- **Nota 5** · Reconocimiento y Medición de Provisiones y Contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos; y
- **Nota 5** · Vida útil de propiedades, planta y equipos, e intangibles



i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valorización que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado

observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- **Nivel 1:** precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- **Nivel 2:** datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- **Nivel 3:** datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.



7.

ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ

Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, corresponden a los primeros estados financieros consolidados preparados bajo NIF, con fecha de transición a NIF al 1° de enero de 2014. Los últimos estados financieros presentados bajo la normatividad anterior (Decreto 2649 y 2650 de 1993 y demás regulación vigente para ese entonces), fueron los correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2014.

De acuerdo con lo anterior, a continuación se presenta la conciliación al 1° de enero de 2014 y al 31 de diciembre de 2014, del valor reportado del patrimonio de acuerdo a la normatividad anterior comparado con el patrimonio ajustado al nuevo marco normativo basado en las NIIF. Igualmente se presenta la conciliación de la utilidad neta reportada al 31 de diciembre de 2014 bajo la normatividad anterior comparada con el valor de la utilidad integral bajo el nuevo marco normativo.

	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Patrimonio Norma Anterior	\$ 412.165.495	\$ 364.872.090
(-) Costo atribuido de activos y eliminación de valorizaciones	99.506.485	93.722.861
(-) Registro de obligación por leasing financiero	25.123.133	25.123.133
(+) Reconocimiento de activos por leasing financiero	24.529.525	24.529.525
(-) Conversión	12.391.435	-
(+) Ajuste Neto Impuesto Diferido Activo	10.521.904	10.521.904
(-) Pasivo con accionista minoritario	6.500.000	6.500.000
(+) Diferencia en utilidad neta	4.383.309	-
(-) Ajuste al pasivo por pensión de jubilación	1.143.195	1.143.195
(+) Otros	1.087.043	1.087.043
(-) Registro pasivo por valoración de instrumentos de coberturas	1.085.993	1.085.993
(-) Efecto cambio de tasas	779.216	779.216
(-) Ajuste al pasivo de otros impuestos	545.904	545.904
(-) Ajuste neto impuesto diferido Pasivo	502.144	502.144
(-) Ajuste al pasivo por beneficios a empleados	345.166	345.166
(-) Ajuste al valor neto de realización de los inventarios	264.095	264.095
(+) Ajuste neto al impuesto diferido pasivo	241.258	-
(-) Interés minoritario	26.939	-
(-) Registro de impuesto al patrimonio	-	535.378
Patrimonio bajo NIF atribuible a los propietarios	\$ 304.714.829	\$ 270.463.477

	1 DE ENERO 2014
Pérdida Neta bajo normatividad anterior	\$ 13,215,571
Gasto por amortización y depreciación de activos	4,254,881
Diferencia en cambio	1,388,964
Menor gasto por provisión	900,000
Gasto por remediación de cálculo actuarial por beneficios a empleados	474,068
Otros menores	397,043
Gasto por impuesto diferido	117,555
Efecto por cambio de tasas	103,677
Ajustes valor presente neto	82,390
Gasto por impuesto	75,713
UNR Año anterior	48,673
Ajustes hiperinflación	29,644
Interés minoritario	24,530
Ajuste al valor neto de realización de los inventarios	4,400
Pérdida neta bajo NIF	\$ 8,832,257

Determinación del costo atribuido

• Propiedades, planta y equipos

La Sociedad eligió la medición a valor razonable de los terrenos y edificios y de las propiedades de inversión, y utilizó este valor razonable como el costo atribuido a la fecha de transición. El valor razonable de los referidos activos fue medido mediante avalúo realizado por expertos externos independientes, determinando de esta forma los nuevos valores iniciales. Del mismo modo, se revisaron y se determinaron nuevas vidas útiles remanentes.

Para el caso de maquinarias y equipos, la medición se realizó así:

- Para ciertos activos se tomó el valor avalúo a la fecha de transición como el costo atribuido a esa fecha.
- Para el remanente de la maquinaria y equipo se tomó el costo depreciado bajo la normatividad anterior, sin ajustes por inflación y se ajustó su depreciación acumulada basada en la vida real del activo para que esta reflejará el valor depreciado bajo NIIF a la fecha de transición.

Para el resto de los ítems de propiedades, planta y equipo, la Compañía ha considerado, el costo depreciado bajo la normatividad anterior como costo atribuido a la fecha de transición, ya que este es comparable con su costo depreciado de acuerdo a NIF. El total acumulado de valores razonables por categoría de activo y el ajuste neto total al valor en libros presentado según la normatividad contable anterior se presentan a continuación.

TIPO DE ACTIVO	TOTAL ACUMULADO DE VALORES RAZONABLES	AJUSTE TOTAL NETO AL VALOR EN LIBROS PRESENTADO SEGÚN NORMATIVIDAD ANTERIOR
Terrenos	\$ 5.475.592	\$ 4.777.569
Edificios	32.158.486	22.237.618
Maquinaria y equipo	70.728.700	(682.117)
Total	\$ 108.362.778	\$ 26.333.070

- Ajustes significativos en el estado de flujos de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	PCGA COLOMBIANOS	BAJO NIIF	AJUSTE POR ADOPCIÓN
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación	\$ 43.416.003	\$ 34.783.476	\$ 8.632.527
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión	(43.102.427)	(93.445.096)	50.342.669
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	(4.653.315)	56.180.433	(60.833.748)
	<u>\$ 19.883.770</u>	<u>\$ 19.883.770</u>	<u>\$ -</u>
Efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(4.339.739)	(2.481.187)	(1.858.552)
	<u>\$ 24.223.509</u>	<u>\$ 22.364.957</u>	<u>\$ 1.858.552</u>
Saldo al comienzo del año			

En los cambios relevantes en la presentación del flujo de efectivo, se cuenta con que en los PCGA anteriores no se depuraban del resultado los costos financieros, los cuales comprenden transacciones de operación, inversión y financiación.

Otro cambio importante se da en las actividades de inversión, en la cual el incremento por los arrendamientos financieros no se reflejaba en la norma anterior, adicionalmente el valor de la PP&E al cambiar por la adopción modificó el valor de las depreciaciones que afecta las actividades de operación.

8.

EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Bancos	\$ 22.732.156	\$ 19.711.920	\$ 21.853.280
Títulos	1.075.772	-	335.843
Fondos	83.592	109.373	106.448
Derechos fiduciarios	27.335	25.935	48.493
Inversiones de patrimonio autónomo	5.983	26.619	14.621
Otros	74.341	9.923	6.272
Total	\$ 23.999.179	\$ 19.883.770	\$ 22.364.957

9.

CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Clientes	\$ 183.892.680	\$ 155.387.695	\$ 142.866.654
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.226.297	1.758.496	1.249.653
Anticipo y avances a proveedores y contratistas	2.427.512	1.930.810	768.894
Anticipo y avances a trabajadores	242.368	112.798	19.103
Anticipo de derechos de aduana	1.794.680	231.875	86.446
Depósitos	3.722.182	2.603.365	1.917.948
Certificados de reembolso tributario	3.060.114	2.536.855	1.839.302
Préstamos a particulares	230.099	-	-
Reclamaciones	1.022.380	872.965	305.262
Deudores varios	2.537.466	3.965.416	2.461.334
Subtotal	201.155.778	169.400.275	151.514.596
Menos: Deterioro de cartera	(3.326.665)	(1.908.617)	(2.255.475)
Total	197.829.113	167.491.658	149.259.121

Largo plazo:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Deudores varios	\$ 4.912.474	\$ 3.429.095	\$ 4.357.773
Total	\$ 4.912.474	\$ 3.429.095	\$ 4.357.773

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a la fecha del balance comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La administración de la Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El período promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de 90 días desde la fecha de factura, durante los cuales no se genera cobro de intereses. Después de esta fecha hay lugar al registro de intereses de mora a tasas de mercado.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y al 1° de enero de 2014, se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de \$3.226.665 \$1.908.617 y \$2.255.475, respectivamente. Este monto del deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de períodos anteriores.

El movimiento de la provisión de cuentas incobrables es como sigue:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Saldo Inicial	\$ (1.908.617)	\$ (2.255.475)
Conversión de tasas	(341.302)	(379.244)
Castigos	16.045	1.402.100
Recuperación	100	11.036
Provisión	(1.092.891)	(687.034)
Saldo final	<u>\$ (3.326.665)</u>	<u>\$ (1.908.617)</u>

La sociedad analiza durante todo el año el movimiento de su cartera, la calidad de la misma, y de acuerdo a este análisis va ajustando la provisión correspondiente. Para éste análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, y edad de la cartera. Los Directivos de la Sociedad consideran que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	EQUIVALENTE EN PESOS			TOTAL
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	
Clientes	\$ 18.187.823	\$ 44.134.898	\$ 121.569.959	\$ 183.892.680
Provisión de Clientes	(198.364)	(173.221)	(2.955.080)	(3.326.665)
	<u>\$ 17.989.459</u>	<u>\$ 43.961.677</u>	<u>\$ 118.614.879</u>	<u>\$ 180.566.015</u>

EQUIVALENTE EN MILES DE PESOS

MONEDA	PAÍS	CARTERA DE CLIENTES	PROVISIÓN DE CLIENTES	VALOR NETO
Pesos mexicanos	México	81.697.897	(1.948.164)	79.749.733
Nuevos soles	Perú	25.995.393	(882.245)	25.113.148
Pesos chilenos	Chile	13.876.669	(124.671)	13.751.998

EQUIVALENTE EN PESOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Cientes	\$ 15.653.213	\$ 42.407.191	\$ 97.327.291	\$ 155.387.695
Provisión de Clientes	(87.513)	-	(1.821.104)	(1.908.617)
	<u>\$ 15.565.700</u>	<u>\$ 42.407.191</u>	<u>\$ 95.506.187</u>	<u>\$ 153.479.078</u>

EQUIVALENTE EN MILES DE PESOS

MONEDA	PAÍS	CARTERA DE CLIENTES	PROVISIÓN DE CLIENTES	VALOR NETO
Pesos mexicanos	México	66.745.911	(1.199.297)	65.546.614
Nuevos soles	Perú	19.788.297	(511.401)	19.276.896
Pesos chilenos	Chile	10.685.632	(110.406)	10.575.226
Bolívar fuerte	Venezuela	107.451	-	107.451

EQUIVALENTE EN PESOS

AL 1º DE ENERO DE 2014	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Cientes	\$ 19.883.254	\$ 31.761.750	\$ 91.221.650	\$ 142.866.654
Provisión de Clientes	(64.915)	(165.057)	(2.025.503)	(2.255.475)
	<u>\$ 19.818.339</u>	<u>\$ 31.596.693</u>	<u>\$ 89.196.147</u>	<u>\$ 140.611.179</u>

EQUIVALENTE EN MILES DE PESOS

MONEDA	PAÍS	CARTERA DE CLIENTES	PROVISIÓN DE CLIENTES	VALOR NETO
Pesos mexicanos	México	67.004.283	(1.480.435)	65.523.848
Nuevos soles	Perú	17.401.857	(435.277)	16.966.580
Pesos chilenos	Chile	6.779.528	(102.841)	6.676.687
Bolívar fuerte	Venezuela	35.982	(6.950)	29.032

Al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1 de enero 2014 la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Vigentes y no deteriorados	\$ 131.215.791	\$ 121.845.017	\$ 114.462.235
De 1 a 30 días	27.653.151	20.212.402	16.040.916
De 31 a 90 días	9.244.236	4.108.869	4.926.036
De 91 a 180 días	3.991.067	3.737.120	1.442.698
Mayor a 181 días	11.788.435	5.484.287	5.994.769
Total	<u>\$ 183.892.680</u>	<u>\$ 155.387.695</u>	<u>\$ 142.866.654</u>

La Administración de la Compañía estima que la cartera vencida neta de la provisión registrada es recuperable, sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis del riesgo de crédito del cliente, incluida sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

10.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1 de enero 2014 la sociedad mantiene otros instrumentos financieros como sigue a continuación:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
No Corriente			
Acciones preferenciales en bancos (1)	\$ 68,952	\$ 59,809	\$ 51,494
Total	<u>\$ 68,952</u>	<u>\$ 59,809</u>	<u>\$ 51,494</u>

(1) Peruana de Moldeados S.A. tiene una inversión en el Banco Financiero corresponde a 71,132 acciones preferentes de capital, registradas al valor nominal de S/1.00, otorgadas por dicho banco en el mes de julio de 2001 en reposición del depósito mantenido por la compañía (en miles) US\$18 en el NBK Bank, absorbido por fusión por el Banco Financiero. **Las acciones no tienen derecho a voto**, no pueden ser convertidas en acciones comunes y son libremente negociables.



11. INVENTARIOS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Materias primas	\$ 36.619.426	\$ 30.466.918	\$ 28.912.150
Productos en proceso	23.942.420	12.656.186	10.283.301
Productos terminados	88.612.085	69.048.337	55.847.456
Materiales, repuestos y suministros	27.528.699	21.383.397	17.032.417
Inventarios en tránsito	19.812.551	13.212.870	10.532.667
Subtotal	\$ 196.515.181	\$ 146.767.708	\$ 122.607.991
Menos: Deterioro de inventario	(5.650.608)	(2.762.125)	(737.874)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(291.069)	(259.695)	(264.095)
Total Inventarios	\$ 190.573.504	\$ 143.745.888	\$ 121.606.022

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Saldo Inicial	\$ (2.762.125)	\$ (737.874)	\$ (737.874)
Conversión de tasas	(563.322)	(70.528)	-
Castigos	410.882	-	-
Recuperación	-	45.793	-
Deterioro	(2.736.043)	(1.999.516)	-
Saldo final	\$ (5.650.608)	\$ (2.762.125)	\$ (737.874)



En el 2015 y 2014 respectivamente se reconocieron inventarios de **\$803.576.464** y **\$683.173.238** como gastos que hicieron parte del costo de venta.

En el 2015 se disminuyeron los inventarios relacionados a su valor neto realizable, lo que genero pérdida de \$31.374, y en el 2014 se registró una recuperación por valor de \$4.400.

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Los estados financieros consolidados, se relacionan las subsidiarias de la Sociedad, incluyendo el nombre, país de operación, porcentaje de participación y datos financieros base de consolidación.

NOMBRE DE LA EMPRESA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN				PRINCIPAL ACTIVIDAD
	PAÍS DE OPERACIÓN	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014	
Grupo Convermex	México	100%	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	Salvador	100%	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	91,99%	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,99%	91,99%	91,99%	Fabricación de productos plásticos
Carvajal Empaques S.A. Visipak	Ecuador	100%	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
Carpak Inversiones S.A.S	Colombia	100%	100%	100%	Fabricación de productos plásticos
St Thomas S.A.S (1)	Colombia	-	100%	100%	Inversionista
Productora de tubos colapsibles S.A.S (1)	Colombia	-	100%	100%	Inversionista
Grupo industrial especializado S.A. (1)	Salvador	-	100%	100%	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	100%	100%	100%	Inversionista
Veza Corp.	Panamá	52,84%	52,84%	52,84%	Inversionista
Industrias especializadas en artículo plásticos S.A.	Panamá	100%	100%	100%	Inversionista
Lion Gate Mangment Inc	Panamá	100%	100%	100%	Inversionista
Amercobras Internacional S.A. (1)	Panamá	-	100%	100%	Inversionista
Propandina S.A.	Venezuela	100%	100%	100%	Comercializadora
Comercializadora Proempaques S.A.	Venezuela	100%	100%	100%	Comercializadora

(1) Las empresas que al año 2015 no tienen porcentaje de participación, ya que fueron liquidadas.

La información financiera relacionada con subsidiarias es como sigue:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	GRUPO CONVERMEX	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	PERUANA DE MOLDEADOS	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARPAK INVERSIONES S.A.S	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	VEZA CORP.	INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULO PLASTICOS S.A	LION GATE MANGMENT INC	CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK
	MÉXICO	SALVADOR	PERÚ	CHILE	COLOMBIA	PANAMÁ	PANAMÁ	PANAMÁ	PANAMÁ	ECUADOR
Activos	373.502.831	105.576.650	269.044.064	66.639.240	328.912.580	205.792.288	9.135.866	50.583.907	36.956.370	24.183.299
Pasivos	144.240.771	59.043.659	133.608.660	13.367.956	292.596.562	69.637.716	7.000	36.583.662	-	26.509.001
Patrimonio	229.262.060	46.532.991	135.435.404	53.271.284	36.316.018	136.154.572	9.128.866	14.000.245	36.956.370	(2.325.702)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

	GRUPO CONVERMEX	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	PERUANA DE MOLDEADOS	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARPAK INVERSIONES S.A.S	ST THOMAS S.A.S	PRODUCTORA DE TUBOS COLAPSIBLES S.A.S	GRUPO INDUSTRIAL ESPECIALIZADO S.A.	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	VEZA CORP.
	MÉXICO	SALVADOR	PERÚ	CHILE	COLOMBIA	COLOMBIA	COLOMBIA	SALVADOR	PANAMÁ	PANAMÁ
Activos	346.740.448	70.728.396	221.866.809	55.898.848	338.272.967	11.924	232.774	13.124.799	174.158.491	6.939.959
Pasivos	158.296.742	51.620.296	118.262.259	10.521.911	300.249.367	6.536	306.985	160.218	54.428.967	5.318
Patrimonio	188.443.706	19.108.100	103.604.550	45.376.937	38.023.600	5.388	(74.211)	12.964.581	119.729.524	6.934.641

	INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULO PLASTICOS S.A	LION GATE MANGMENT INC	AMERCOBRAS INTERNACIONAL S.A.	PROPANDINA S.A.	COMERCIALIZA PROEMPAQUE S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK
	PANAMÁ	PANAMÁ	PANAMÁ	VENEZUELA	VENEZUELA	ECUADOR
Activos	38.553.567	28.073.497	1.032.719	282.682	173.242	197.227
Pasivos	27.790.373	-	8.285	192.741	128.721	236.385
Patrimonio	10.763.194	28.073.497	1.024.434	89.941	44.521	(39.158)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	GRUPO CONVERMEX	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	PERUANA DE MOLDEADOS	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARPAK INVERSIONES S.A.S	ST THOMAS S.A.S	PRODUCTORA DE TUBOS COLAPSIBLES S.A.S	GRUPO INDUSTRIAL ESPECIALIZADO S.A.	CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	VEZA CORP.
	MÉXICO	SALVADOR	PERÚ	CHILE	COLOMBIA	COLOMBIA	COLOMBIA	SALVADOR	PANAMÁ	PANAMÁ
Activos	307.223.373	51.478.356	180.894.605	49.188.880	377.810.657	1.010.877	3.640.645	10.758.802	141.667.569	5.589.277
Pasivos	129.769.733	38.383.548	97.114.208	6.729.242	331.211.447	3.001	80.317	153.437	18.755.484	4.283
Patrimonio	177.453.640	13.094.808	83.780.397	42.459.638	46.599.210	1.007.876	3.560.328	10.605.365	122.912.085	5.584.994

	INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULO PLASTICOS S.A	LION GATE MANGMENT INC	AMERCOBRAS INTERNACIONAL S.A.	PROPANDINA S.A.	COMERCIALIZA PROEMPAQUE S.A.
	PANAMÁ	PANAMÁ	PANAMÁ	VENEZUELA	VENEZUELA
Activos	7.531.172	3.013.455	627.915	270.180	157.606
Pasivos	712.927	-	6.673	332.906	142.433
Patrimonio	6.818.245	3.013.455	621.242	(62.726)	15.173

13. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1° enero de 2014 está compuesto por:

COSTO	TERRENO	CONSTRUCIONES EN CURSO	MAQUINARIA Y EQUIPO MONTAJE	CONSTRUCIONES Y EDIFICACIONES	MAQUINARIA Y EQUIPO	EQUIPO DE OFICINA	EQUIPO DE COMPUTO	EQUIPO DE TRANSPORTE	MAQUINARIA EN TRANSITO	MEJORAS A PROPIEDAD AJENA	TOTAL
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 46.258.850	\$ 3.635.969	\$ 13.541.653	\$ 74.918.479	\$ 476.591.657	\$ 10.075.793	\$ 4.151.033	\$ 9.269.741	\$ -	\$ 4.200	\$ 638.447.375
Adiciones	-	6.985.536	5.413.434	3.025.098	60.220.190	883.747	252.219	1.067.472	40.672	266.686	78.155.054
Traslados	(1.819.006)	(8.029.693)	(15.616.576)	3.788.479	21.413.966	244.015	18.815	-	-	-	-
Retiros	-	-	(79.426)	-	(3.012.927)	(107.641)	(62.321)	(489.478)	-	-	(3.751.793)
Conversión	5.656.307	369.255	2.426.131	5.640.732	48.759.592	1.195.842	460.347	1.042.044	(343)	-	65.549.907
Saldo al 31 de diciembre 2014	\$ 50.096.151	\$ 2.961.067	\$ 5.685.216	\$ 87.372.788	\$ 603.972.478	\$ 12.291.756	\$ 4.820.093	\$ 10.889.779	\$ 40.329	\$ 270.886	\$ 778.400.543
Adiciones	-	745.551	23.107.035	4.976.949	19.137.483	373.416	221.386	826.404	555.504	62.649	50.006.377
Traslados	-	(475.584)	(2.341.944)	(2.034.864)	306.510	119.785	203.690	625.555	(609.045)	4.050.281	(155.616)
Retiros	-	-	-	(47.833)	(12.105.237)	(622.860)	(74.424)	(1.754.069)	-	-	(14.604.423)
Conversión	6.538.214	452.800	950.596	7.884.656	77.148.774	1.676.447	659.869	1.755.891	13.212	36.726	97.117.185
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ 56.634.365	\$ 3.683.834	\$ 27.400.903	\$ 98.151.696	\$ 688.460.009	\$ 13.838.544	\$ 5.830.614	\$ 12.343.560	\$ -	\$ 4.420.542	\$ 910.764.066
DEPRECIACIÓN ACUMULADA											
Saldo al 1 de enero de 2014	-	-	-	16.158.185	210.298.038	5.895.111	3.315.079	6.543.020	-	5.052	242.214.485
Cargos del año	-	-	-	3.023.496	32.219.268	979.502	474.888	749.368	-	51.546	37.498.068
Traslados	-	-	-	(2.810.528)	2.659.035	37.645	-	113.848	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	(489.332)	(14.790)	(105.753)	(307.094)	-	-	(916.969)
Conversión	-	-	-	1.821.965	23.756.003	813.062	378.695	745.520	-	816	27.516.061
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 18.193.118	\$ 268.443.012	\$ 7.710.530	\$ 4.062.909	\$ 7.844.662	\$ -	\$ 57.414	\$ 306.311.645
Cargos del año	-	-	-	3.445.135	41.686.470	1.174.098	470.133	1.031.976	-	50.908	47.858.720
Traslados	-	-	-	(10.035)	(125.441)	-	10.035	125.441	-	-	-
Retiros	-	-	-	(369.742)	(8.092.126)	(346.815)	(71.218)	(1.128.733)	-	(44.967)	(10.053.601)
Conversión	-	-	-	3.010.333	33.669.519	872.800	740.817	195.592	-	6.543	38.495.604
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 24.268.809	\$ 335.581.434	\$ 9.410.613	\$ 5.212.676	\$ 8.068.938	\$ -	\$ 69.898	\$ 382.612.368
Valor neto al 1 de enero 2014	\$ 46.258.850	\$ 3.635.969	\$ 13.541.653	\$ 58.760.294	\$ 266.293.619	\$ 4.180.682	\$ 835.954	\$ 2.726.721	\$ -	\$ (852)	\$ 396.232.890
Valor neto al 31 de diciembre 2014	\$ 50.096.151	\$ 2.961.067	\$ 5.685.216	\$ 69.179.670	\$ 335.529.466	\$ 4.581.226	\$ 757.184	\$ 3.045.117	\$ 40.329	\$ 213.472	\$ 472.088.898
Valor neto al 31 de diciembre 2015	\$ 56.634.365	\$ 3.683.834	\$ 27.400.903	\$ 73.882.887	\$ 352.878.575	\$ 4.427.931	\$ 617.938	\$ 4.274.622	\$ -	\$ 4.350.644	\$ 528.151.698

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, maquinaria por un valor en libros de \$100.914 se han pignorado como garantía de obligaciones financieras contraídas

En los años 2015 y 2104, la Compañía no capitalizó costos financieros de valores significativos, en su propiedad, planta y equipo.

14.

PLUSVALÍA

Saldo al 1º de enero de 2014	\$ 133.030.744	El saldo de la plusvalía corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:
Diferencia en cambio	12.259.698	
Saldo al 31 de diciembre de 2014	145.290.442	
Adiciones	-	
Retiros	-	
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ 145.290.442	

EMPRESA ADQUIRIDA	PAÍS	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	\$ 84.997.714	\$ 84.997.714
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	26.679.353	26.679.353
Carvajal Empaques S.A. de CV.	Salvador	17.302.783	17.302.783
Carvajal Empaques S.A.	Chile	6.412.811	6.412.811
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú	5.873.739	5.873.739
Amercobras S.A.	Panamá	4.024.042	4.024.042
Total		\$ 145.290.442	\$ 145.290.442

Anualmente se cuantifica el valor recuperable de cada plusvalía, para determinar si éstas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determinó por medio de cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, y los cambios esperados en los precios de venta y costos del período. La gerencia utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo, y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes

industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos son basados en prácticas pasadas y expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados durante el año 2015 y 2014 se utilizó un factor de descuento promedio del 12%.

La sociedad prepara los flujos de caja proyectados derivados de los resultados más recientes, los presupuestos que han sido aprobados por la Junta Directiva para los próximos 3 años, y extrapola los flujos de los siguientes siete años basados en un crecimiento estimado de acuerdo a cada negocio y el país donde éste opera.

15. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1° enero de 2014 está compuesto por:

COSTO	MARCAS	LICENCIAS	TOTAL
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 9.388.050	\$ 3.158.182	\$ 12.546.232
Adiciones	-	106.616	106.616
Retiros	-	(469)	(469)
Conversión	-	390.429	390.429
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ 9.388.050	\$ 3.654.758	\$ 13.042.808
Adiciones	240	5.958	6.198
Retiros	-	(1.389)	(1.389)
Conversión	-	766.802	766.802
Saldo al 31 de diciembre de 2015	\$ 9.388.290	\$ 4.426.129	\$ 13.814.419
AMORTIZACIÓN ACUMULADA			
Saldo al 1 de enero de 2014	-	\$ 1.818.125	\$ 1.818.125
Cargos del año	-	733.686	733.686
Retiro	-	(469)	(469)
Conversión	-	222.358	222.358
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	\$ 2.773.700	\$ 2.773.700
Cargos del año	-	624.270	624.270
Retiro	-	(1.393)	(1.393)
Conversión	-	414.252	414.252
Saldo al 30 de diciembre de 2015	-	\$ 3.810.829	\$ 3.810.829
Valor Neto al 1 de enero de 2014	\$ 9.388.050	\$ 1.340.057	\$ 10.728.107
Valor Neto al 31 de dic. de 2014	\$ 9.388.050	\$ 881.058	\$ 10.269.108
Valor Neto al 31 de dic. de 2015	\$ 9.388.290	\$ 615.300	\$ 10.003.590

16. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Corriente			
Seguros	\$ 2.087.478	\$ 1.664.753	\$ 1.420.634
Arrendamientos	-	22.592	-
Otros	143.219	74.394	6.380
Total	\$ 2.230.697	\$ 1.761.739	\$ 1.427.014
No corriente			
Otros activos	\$ 1.326	\$ 1.326	\$ 1.326
Total	\$ 1.326	\$ 1.326	\$ 1.326

17. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Activos por impuestos:			
Anticipo de impuesto y contribuciones	\$ 28.100.190	\$ 26.946.284	\$ 30.092.105
Total	\$ 28.100.190	\$ 26.946.284	\$ 30.092.105
Pasivos por impuestos:			
Impuesto a las ventas	\$ 12.816.228	\$ 5.355.098	\$ 1.839.426
Impuesto a la renta	9.720.134	8.821	3.335.807
Otros impuestos	920.594	619.254	1.073.927
Total	\$ 23.456.956	\$ 5.983.173	\$ 6.249.160

18. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Sobregiros	\$ 132.862	\$ -	\$ -
Préstamos con entidades	398.352.919	391.639.406	364.826.741
Obligaciones por arrendamiento financiero	68.630.511	66.428.289	40.048.725
Total	\$ 467.116.292	\$ 458.067.695	\$ 404.875.466

El vencimiento de los sobregiros y préstamos con entidades financieras es como sigue:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
A la demanda o en un año	90.032.993	64.736.709	65.527.155
En el segundo año	43.140.336	45.701.045	17.217.272
En el segundo y hasta el quinto año, inclusive	187.403.609	171.222.517	173.147.717
Después de cinco años	77.908.843	109.979.135	108.934.598
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(90.032.993)	(64.736.709)	(65.527.155)
Valor pagadero a largo plazo	<u>\$ 308.452.788</u>	<u>326.902.697</u>	<u>299.299.587</u>

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Sobregiros	\$ 132.862	\$ -	\$ -	\$ 132.862
Préstamos con entidades	238.070.060	82.065.874	78.216.985	398.352.919
	<u>\$238.202.922</u>	<u>\$ 82.065.874</u>	<u>\$ 78.216.985</u>	<u>\$398.485.781</u>

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Préstamos con entidades	\$219.897.894	\$ 87.461.098	\$ 84.280.414	\$391.639.406
	<u>\$219.897.894</u>	<u>\$ 87.461.098</u>	<u>\$ 84.280.414</u>	<u>\$391.639.406</u>

AL 1° DE ENERO DE 2014	EQUIVALENTE EN PESOS			
	PESOS	DÓLARES	OTRAS MONEDAS	TOTAL
Préstamos con entidades	\$131.414.787	\$151.787.820	\$ 81.624.134	\$364.826.741
	<u>\$131.414.787</u>	<u>\$151.787.820</u>	<u>\$ 81.624.134</u>	<u>\$364.826.741</u>

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014, los sobregiros, préstamos denominados en otras monedas por valor de \$78.216.985, \$84.280.414 y \$81.624.134 respectivamente, se distribuyen así:

EQUIVALENTE EN MILES DE PESOS				
MONEDA	PAÍS	2015	2014	ENERO 1 DE 2014
Pesos mexicanos	México	\$ 40.659.526	\$ 55.780.500	\$ 56.019.244
Nuevos soles	Perú	33.433.340	27.563.842	24.306.090
Pesos chilenos	Chile	4.124.119	936.072	1.298.800
Total		\$ 78.216.985	\$ 84.280.414	\$ 81.624.134

La tasa promedio de intereses pagados en los préstamos durante el año 2015 y 2014 es de 8,56% y 8,27% anual, respectivamente. Los directivos de la Compañía estiman que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

Obligaciones por Arrendamientos Financieros

	PAGOS MÍNIMOS		
	2015	2014	ENERO 1 DE 2014
En un año	16.226.947	12.626.719	8.627.717
Del segundo al quinto año, inclusive	78.303.046	82.121.824	56.282.324
	<u>94.529.993</u>	<u>94.748.543</u>	<u>64.910.041</u>
Menos: Cargos financieros futuros	(25.899.482)	(28.320.254)	(24.861.317)
Valor presente de la obligación	68.630.511	66.428.289	40.048.724
Menos: Valor pagadero en 12 meses			
Valor pagadero a largo plazo			

	VALOR PRESENTE DE PAGOS MÍNIMOS		
	2015	2014	ENERO 1 DE 2014
En un año	13.469.969	10.586.073	8.277.688
Del segundo al quinto año, inclusive	55.160.542	55.842.216	31.771.037
	<u>68.630.511</u>	<u>66.428.289</u>	<u>40.048.725</u>
Menos: Cargos financieros futuros			
Valor presente de la obligación	68.630.511	66.428.289	40.048.725
Menos: Valor pagadero en 12 meses	(13.469.969)	(10.586.073)	(8.277.688)
Valor pagadero a largo plazo	55.160.542	55.842.216	31.771.037

19. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El saldo de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar comprenden principalmente valores por pagar comerciales y costos recurrentes así:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Proveedores nacionales y del exterior	168.496.690	144.989.478	109.248.434
Anticipos y avances recibidos	3.632.094	2.519.332	2.312.773
Aportes por pagar	3.632.370	2.914.464	2.858.269
Costos y gastos por pagar	8.925.356	161.864	2.720.020
Cuentas por pagar a accionistas	-	588	474
Dividendos por pagar	517.100	517.100	1.846.787
Retenciones por pagar	2.490.161	3.331.989	2.634.430
Otras cuentas por pagar	7.263.643	6.367.413	7.323.660
Total	\$ 194.957.414	\$ 160.802.228	\$ 128.944.847

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 90 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Los directivos de la Compañía estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

20. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
OTROS PASIVOS FINANCIEROS			
Corto Plazo			
Instrumentos financieros (2)	2.264.968	1.564.670	1.541.464
Total	\$ 2.264.968	\$ 1.564.670	\$ 1.541.464
Largo Plazo			
Coberturas flujos de caja – Swaps(1)	345.258	667.366	1.086.341
Instrumentos financieros (2)	4.529.935	4.694.005	4.624.392
Total	\$ 4.875.193	\$ 5.361.371	\$ 5.710.733

(1) Swaps de Intereses

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 1° de enero de 2014 la Compañía mantiene un swap de intereses mediante el cual cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés de un crédito. El swap vence el 28 de marzo de 2018.

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

- Nivel de Jerarquía

La medición de valor razonable de los instrumentos de cobertura se clasifican dentro del Nivel 2.

- Técnica de valoración utilizada

Las técnicas de valoración de los swaps corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado, con la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de swap.

- Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición

Los valores registrados se obtienen a partir de datos observables de mercado (indicadores, tasas de cambio, curvas de tasas de interés, volatilidades, etc.) de fuentes como Infovalmer y Bloomberg, que son proveedores de precios.

- Interrelación entre las variables no observables significativas o datos de entrada no observables clave y la medición del valor razonable

No se usan variables no observables en ninguna de las mediciones que se realizan, porque todos son datos observables objetivos de mercado.

(2) Contrato de opción

En diciembre de 2011 la subsidiaria Carvajal Empaques Holding S.A. firmó dos contratos con un accionista no controlante de las sociedades Peruana de Moldeados S.A. y Carvajal Empaques Chile S.A., mediante el cual a partir del 1° de enero de 2013 el accionista minoritario tiene la opción de comprar anualmente un número fijo de acciones en estas dos últimas sociedades a un precio de opción, o tiene el derecho a recibir el diferencial entre el precio de opción y el precio valorado de la acción, al cierre de cada año. Ambos precios se determinan de acuerdo a lo estipulado en el contrato. La opción de compra y el derecho se vencen el 31 de marzo de cada año, y los contratos tienen vigencia hasta 31 de marzo de 2017. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el pasivo por este concepto asciende a \$6.794.903 y \$6.258.675



21. BENEFICIOS A EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se componen de:	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	\$ 5.764.002	\$ 6.193.693	\$ 6.289.101
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	628.820	586.662	612.034
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	723.159	628.915	669.441
Vacaciones	1.046.922	925.657	790.025
Cesantías	952.763	822.775	685.677
Intereses de Cesantías	105.476	92.407	75.008
Otras obligaciones laborales	10.641.683	9.182.349	7.546.921
Total	\$ 19.862.825	\$ 18.432.458	\$ 16.668.207
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(11.377.599)	(9.978.042)	(8.149.356)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	\$ 8.485.226	\$ 8.454.416	\$ 8.518.851

Pensión de Jubilación - Planes de beneficios definidos

La Compañía maneja un plan de pensión de jubilación. Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales de cada país, a empleados que laboraron por un tiempo determinado con la Compañía y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Compañía le reconozca total ó parcialmente una pensión de jubilación. La Compañía no maneja activos dentro del plan. De conformidad con la legislación esta pensión puede ser transferida, a la muerte del colaborador, a su cónyuge y a sus hijos menores ó discapacitados.

La Compañía no maneja planes de retiro para empleados actuales.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Número de participantes	45	45
Pensión Total Anual	792.089	756.530
Edad Promedio (año)	83,4	82,80

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por el plan de beneficios definidos, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma **Towers Watson**. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por beneficios definidos:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Valor inicio del periodo	6.193.693	6.289.101
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	363.304	384.509
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	618.397	198.512
Cambio en hipótesis	(621.667)	92.779
Otros:		
Beneficios pagados	(789.725)	(771.208)
Valor al 31 de diciembre	\$ 5.764.002	\$ 6.193.693

Los supuestos claves utilizados fueron:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Tasa de descuento	7,82 %	6,25 %
Tasa de incremento esperado en salarios	2,88 %	3,00 %
IPC Promedio	2,88 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación definida son tasa de descuento, incremento de las pensiones, y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	8,32 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 160.534)
Tasa de descuento	7,32 %	Reducción de 0,5 %	\$ 169.966
Incremento en las pensiones	3,38 %	Aumento de 0,5 %	\$ 190.970
Incremento en las pensiones	2,38 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 181.565)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	\$ 264.465

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,75 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 182.998)
Tasa de descuento	5,75 %	Reducción de 0,5 %	\$ 193.648
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 213.386
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 203.119)
Tabla de mortalidad	RV-08	Incrementando un año la esperanza de vida	\$ 309.743

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación por beneficio definido, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por Beneficio Definido fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas la Compañía cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad

pública o privada. En estos planes la Compañía no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender a los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el período corriente y en los anteriores.

El costo total en el estado de resultados de \$1.864.280 y \$1.643.247, en el 2015 y 2014, respectivamente, representan contribuciones causadas durante el año.

Otros beneficios post-empleo Bonificación por retiro

La Compañía maneja este beneficio para un grupo de empleados activos que cumplen con una antigüedad determinada.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Número de participantes	302	316
Edad Promedio (años)	45,4	44,46
Antigüedad promedio (años)	15,8	14,92

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios post-empleo, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios post-empleo:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Valor inicio del periodo	586.662	612.034
Incluido en el resultado del periodo:		
Costo por interés	37.350	38.270
Costo por servicios	24.463	23.331
Incluido en otros resultados integrales:		
Ganancia (pérdida) actuarial debido a:		
Experiencia	95.010	29.132
Cambio en hipótesis	(24.022)	10.132
Otros		
Beneficios pagados	(90.643)	(126.237)
Valor al 31 de diciembre	<u>\$ 628.820</u>	<u>\$ 586.662</u>

Los supuestos claves utilizados fueron:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Tasa de descuento	7,00 %	6,50 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, y la tasa de incremento del salario. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	7,50 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 22.725)
Tasa de descuento	6,50 %	Reducción de 0,5 %	\$ 24.022
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 24.868
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 23.701)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	7,00 %	Aumento de 0.5 %	(\$ 19.976)
Tasa de descuento	6,00 %	Reducción de 0.5 %	\$ 21.170
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0.5 %	\$ 21.810
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0.5 %	(\$ 20.737)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

La obligación por otro beneficio post-empleo fue calculada utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.

Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores, de acuerdo su fecha ingreso a la Compañía.

La información de los participantes que reciben este beneficio sigue a continuación:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Número de participantes	331	345
Edad Promedio	44,9	43,9
Antigüedad promedio	14,8	13,88

El cálculo actuarial para determinar el valor presente de la obligación por los otros beneficios de largo plazo, se realizó al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por la firma Towers Watson. El valor presente de la obligación por beneficio definido, fue medido utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado.

A continuación se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales del pasivo por otros beneficios a largo plazo:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Valor inicio del periodo	628.915	669.441
Incluido en el resultado del período:		
Costo por interés	33.727	37.451
Costo por servicios	35.519	37.350
Ganancia (pérdida) actuarial	136.234	14.459
Otros		
Beneficios pagados	(111.236)	(92.950)
Trasposos de personal		(36.836)
Valor al 31 de diciembre	\$ 723.159	\$ 628.915

Los supuestos claves utilizados fueron:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Tasa de descuento	6,00 %	5,75 %
Tasa de incremento esperado en salarios	3,00 %	3,00 %
IPC Promedio	3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de la obligación son tasa de descuento, incremento salarial. Los análisis de sensibilidad a continuación han sido determinados con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del período sobre el que se informa, mientras mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2015

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,50 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 13.216)
Tasa de descuento	5,50 %	Reducción de 0,5 %	\$ 13.796
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 14.138
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 13.658)

Análisis de sensibilidad al 31 de diciembre de 2014

SUPUESTO	TASA	CAMBIO	EFFECTO EN EL PASIVO POR BENEFICIO DEFINIDO
Tasa de descuento	6,25 %	Aumento de 0,5 %	(\$ 11.924)
Tasa de descuento	5,25 %	Reducción de 0,5 %	\$ 12.451
Incremento en las pensiones	3,50 %	Aumento de 0,5 %	\$ 12.728
Incremento en las pensiones	2,50 %	Reducción de 0,5 %	(\$ 12.295)

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativo del cambio real en la obligación, ya que no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las Obligaciones por otros beneficios de largo plazo fueron calculadas utilizando el Método de Crédito Unitario Proyectado. Las obligaciones y gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero serán reflejados en futuras valuaciones actuariales.



Otras obligaciones laborales

Las otras obligaciones laborales se componen de los siguientes conceptos:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por pagar corto plazo			
Vacaciones y otras prestaciones	\$ 7.468.633	\$ 6.289.788	\$ 5.054.573
Cesantías	414.649	379.991	230.201
Salarios	442.155	596.962	386.055
Total	8.325.437	7.266.741	5.670.829
Pasivos estimados largo plazo			
Otras prestaciones	2.316.246	1.915.608	1.876.092
Total otras obligaciones laborales	\$ 10.641.683	\$ 9.182.349	\$ 7.546.921

22.

CONTRATOS POR ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con arrendamientos de bienes inmuebles y de equipos de tecnología cuyo periodo de arrendamiento oscila entre 3 y 5 años. La Compañía no tiene la opción de comprar los inmuebles arrendados a la fecha de expiración de los periodos de arrendamiento.

Pagos reconocidos como gastos

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
Pagos mínimos de arrendamiento	\$ 690.748	\$ 578.359
	\$ 690.748	\$ 578.359

Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014
1 año o menos	\$ 739.100	\$ 606.034
Entre 1 y 5 años	4.102.118	3.262.899
	\$ 4.841.218	\$ 3.868.933

23.

GESTIÓN DE RIESGOS

La sociedad y sus empresas subsidiarias están expuestas a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito.
- Riesgo de liquidez.
- Riesgo de mercado.

Marco de gestión de riesgos

La sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta. De acuerdo con la naturaleza de cada riesgo se definen mecanismos de prevención.

Junta Directiva

Respecto a la Gestión de Riesgos, la Junta Directiva, tiene las siguientes responsabilidades:

- Aprobar la política y el modelo de gestión dictada por la sociedad.
- Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- Realizar seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto a la Gestión de Riesgos el Comité de Auditoría, tiene las siguientes responsabilidades:

- Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la Gestión de Riesgos.
- Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de Gestión de Riesgos de la sociedad.
- Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración de los negocios así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia

Respecto a la Gestión de Riesgos la Presidencia de la sociedad, tiene las siguientes responsabilidades:

- Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- Promover el Modelo Gestión de Riesgo y sus políticas de acuerdo con los lineamientos definidos.
- Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la empresa.

La sociedad ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizados por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obteniendo suficientes garantías, donde se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras como resultados del incumplimiento en los pagos.

Los Gerentes Financieros de las operaciones subsidiarias en conjunto con las áreas comerciales de cada país son responsables de definir:

- Cupos de crédito.
- Plazos de pago.
- Garantías que respalden el crédito.
- Descuentos financieros, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con Tesorería Corporativa.
- Control a pagos extractados no contabilizados y créditos por Aplicar.
- Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- Otras condiciones de venta

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La sociedad evalúa la historia crediticia, información financiera y comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia es controlada continuamente por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales son revisados y aprobados anualmente por el jefe de crédito y las gerencias financieras de cada una de las empresas.

La administración define un esquema de garantías avalado por el área jurídica de la sociedad, con base al nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes, ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de Liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La responsabilidad por la administración del riesgo de liquidez está en manos de la Junta Directiva, quien ha establecido un marco apropiado en la administración de los requerimientos de fondeo y administración de la liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades bancarias y cupos bancarios disponibles. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Las compañías que presenten un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio solicitan a la tesorería de la sociedad la autorización para la toma de créditos con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros tales como: Deuda Bruta sobre "EBITDA", y "EBITDA" sobre Gastos de Intereses; definiéndose el término "EBITDA" como la utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones.

La liquidez se revisa diariamente para cada una de las empresas y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses.

El nivel de la caja promedio fue de \$22.613.000 en 2015 y \$17.684.000 en 2014. La vida media de la deuda es de 5.43 años aproximadamente.

De acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, cuando se requiere financiar compras de bienes de capital se toman créditos de largo plazo.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, entre otros factores que afecten los ingresos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

Está expuesto al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a las respectivas monedas funcionales de cada compañía. Básicamente la exposición se presenta frente al dólar, en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del balance que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta por cada una de las compañías y su efecto sobre los resultados consolidados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros del año 2015 y de 2014, una varia-

ción de la tasa de cambio de 10% de las monedas funcionales frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio del 10%, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por \$ 8.000.000 de pesos aproximadamente para el año 2015, mientras que para los resultados del año 2014 registraría una diferencia en cambio a favor (si hay revaluación) o en contra (si hay devaluación) por \$ 7.000.000 de pesos aproximadamente.

Riesgo de tasa de interés

Las compañías están expuestas al riesgo de tasa de interés puesto que tiene obligaciones financieras por un valor consolidado de \$ 464.630.000 de pesos, es decir que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la compañía. Las tasas de interés pueden estar afectadas por diferentes factores, el IPC, la base utilizada en el país que se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la compañía.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2015 el Costo Ponderado de la Deuda con entidades financieras fue el 9,96 % E.A. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en \$ 4.646.000 y viceversa.

Transacciones de cobertura

Las compañías adquieren derivados de cobertura tales como forwards para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, también contrata swaps de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura son valorados al cierre de cada mes y registrados contablemente.

24. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, préstamos en efectivo e intereses con sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Compañía. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 tienen un interés efectivo promedio de 6,21 %, y 7,48 %, respectivamente. Las transacciones con partes relacionadas se hacen a precios del mercado.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes al 31 de diciembre 2015, 2014 y 1 de enero de 2014 comprenden:

AÑO 2015	PAÍS	INGRESOS	COMPRAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Relacionadas					
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	-	126.875	-	93.814
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	225.464	-	6.246
Bico Internacional INC	USA	-	-	1.858	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	220.498	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	61.887	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	27.045	-	33.101
Carvajal Educación Sociedad Anomina	Costa Rica	-	9.883	-	1.071
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	396.356	4.467	46.353
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	29.680	-	9.934
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	263.787	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	777	13.242.932	2.676.250	1.484.213
Carvajal pulpa y papel S.A.S.					
zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal S.A.	Colombia	-	2.577.369	-	20.572.215
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	171.666	-	18.742
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	3.909.791	-	435.839
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	2.495.740	-	232.201
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	-	-	3
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	-	9.618.578	-	163.308
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú	3.757	2.129.134	-	224.358
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	1.943.315	-	2.071.540
Grupo Editorial Norma S.A.C	Perú	-	-	922.791	-
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	-	-	2	-
Mepal Ecuador S.A.	Ecuador	-	81.222	-	839
Propal Comercializadora Internacional S.A.	Panamá	-	4.986	-	-
Propandina S.A.S.	Colombia	-	-	-	3
Supapel S.A.S.	Colombia	-	4.643	-	3.634
Otras partes relacionadas					
Forco S.A	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	166.877	-	-
Total general		66.421	37.425.343	3.825.884	25.767.977

AÑO 2014	PAÍS	INGRESOS	COMPRAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Relacionadas					
Assenda Holding S.A.	Panamá	-	-	18	-
Assenda S.A.	Ecuador	-	-	-	167.472
Bico Internacional INC	USA	2.692	-	2.704	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	35	-
Carvajal Educación S.A.C.	Perú	85	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	402	-	-	5
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	-	333.001	-	114.699
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	3.296	-	3.614
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	221.340	-	9.592.208
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	75.840	8.600.178	2.585.986	5.875.315
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	-	-	2
Carvajal S.A.	Colombia	11.647	1.655.706	394.260	20.498.816
Carvajal S.A.	Venezuela	-	215.620	-	7.858
Carvajal S.A. Servicios GC2	Ecuador	-	-	-	65.647
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	1.754.219	-	146.210
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	3.390.904	-	502.152
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	-	4.414	-	3.464
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	-	3.949.463	-	579.560
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú	4.039	1.708.474	549	163.706
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	(4.681)	1.114.407	-	90.174
Distribuidora de Libros Venezolanos					
Dislivenca C.A.	Venezuela	-	16.519	-	-
Grupo Editorial Norma S.A.C	Perú	1.431	-	-	-
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	-	-	2	-
Herederos de Manuel Carvajal Valencia S.A.	Colombia	-	-	-	57.517
International Business Communities					
Venezuela S.A.	Venezuela	-	7.733	-	169.952
Plegadizas de Colombia S.A.S. - Plegacol	Colombia	-	170.068	-	3.041.100
Propandina S.A.S.	Colombia	-	-	-	2
Publicar Publicidad Multimedia S.A.S.	Colombia	-	39.235	-	-
Publimedia Holdings S.A.	Panamá	-	-	7	-
Otras partes relacionadas					
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	-	100.000	-	-
Total		91.455	23.284.577	2.983.561	41.450.033



1° DE ENERO DE 2014	PAÍS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Relacionadas			
Assenda Holding S.A.	Panamá	18	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	35	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	4
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	17.003	139.271
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	7.801.128
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	6.019.535	9.568.271
Carvajal Pulpa & Papel S.A.	Colombia	-	996.337
Carvajal pulpa y papel S.A.S. zona franca permanente especial.	Colombia	-	2
Carvajal S.A.	Colombia	382.613	22.949.413
Carvajal S.A.	Venezuela	-	273.804
Carvajal Servicios Integrales, SLU	España	-	129.488
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	10.567
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.	Colombia	-	2
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	-	122.121
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C	Perú	-	194.975
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	-	63.190
Distribuidora de Libros Venezolanos			
Dislivenca C.A.	Venezuela	-	52.093
Grupo Pacifico S.A.	Panamá	2	-
Herederos de Manuel Carvajal Valencia S.A.	Colombia	-	227.002
Plegadizas de Colombia S.A.S. - Plegacol	Colombia	-	4.866
Propandina S.A.S.	Colombia	-	2
Publicar Publicidad Multimedia S.A.S.	Colombia	53.453	11.746
Publimedia Holdings S.A.	Panamá	7	-
Otras partes relacionadas			
Forco S.A.	Colombia	-	370.560
Total		6.472.666	42.914.842

Cuentas por cobrar partes relacionadas

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por cobrar partes relacionadas	\$ 3.825.884	\$ 2.983.561	\$ 6.472.666
Menos: cuentas por cobrar partes relacionadas corto plazo	(3.825.884)	(2.983.561)	(2.938.229)
Cuentas por cobrar partes relacionadas largo plazo	\$ -	\$ -	\$ 3.534.437

Cuentas por pagar partes relacionadas

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Cuentas por pagar partes relacionadas	\$ 25.767.977	\$ 41.450.033	\$ 42.914.842
Menos: cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(6.229.000)	(21.911.056)	(23.380.546)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	\$ 19.538.977	\$ 19.538.977	\$ 19.534.296

A Diciembre de 2015, 2014 y 1 de enero de 2014 la Sociedad ha realizado ajuste por valor presente neto para reflejar el costo amortizado sobre los préstamos a vinculadas por valor de \$ 167.079, 285.675 y 372.742 respectivamente.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave es como sigue:

	2015	2014
Salarios y beneficios a corto plazo	\$ 5.232.025	\$ 3.956.802

La Compañía no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal gerencial clave.

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

- Miembros de Junta Directiva.
- Presidente de la Compañía
- Equipo directivo de presidencia

25. INGRESOS

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Venta de bienes y prestación de servicios	\$ 1.226.968.522	\$ 957.759.843
Otras ventas	3.743.324	4.275.562
Subtotal	1.230.711.846	962.035.405
Menos devoluciones y descuentos	(68.646.721)	(55.328.484)
Total	\$ 1.162.065.125	\$ 906.706.921

26. OTROS INGRESOS

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Utilidad en venta de inversiones	\$ 1.495	\$ 3.578
Recuperaciones	19.678	-
Diversos	296.331	725.183
Total	\$ 317.504	\$ 728.761

27. GASTOS DE VENTAS Y ADMINISTRACIÓN

DE VENTAS	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Fletes y transportes	\$ 66.305.441	\$ 53.488.892
Gastos de Personal	34.598.709	26.906.698
Arrendamientos	19.981.293	15.654.786
Servicios temporales	6.268.965	3.716.283
Gastos legales	3.847.803	3.107.875
Comisiones	3.600.086	3.239.992
Combustibles y lubricantes	2.994.139	3.892.614
Mantenimiento y reparaciones	2.824.458	1.861.189
Diversos	2.565.463	651.927
Regalías	2.255.554	3.290.364
Envases y empaques	2.131.755	1.504.311
Seguros	2.036.004	1.345.015
Depreciación de activos	1.987.363	1.476.953
Impuestos	1.823.631	1.085.373
Honorarios	1.521.166	565.721
Servicios públicos	1.181.206	1.141.062
Publicidad	1.157.931	1.369.266
Deterioro de Cartera	1.092.891	687.034
Gastos de viaje	1.089.101	944.594
Aseo y vigilancia	1.013.720	914.793
Gastos factoring	1.011.653	547.578
Casino y restaurantes	847.006	651.536
Asistencia técnica	791.512	826.646
Servicios	516.432	340.441
Papelería y útiles	412.666	235.030
Muestras	356.422	400.789
Amortizaciones	285.350	237.207
Taxis y buses	218.997	171.496
Herramientas y equipos	153.477	70.254
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	147.567	190.443
Atención a clientes	134.752	123.021
Contribuciones y afiliaciones	98.207	54.367
Cafetería	90.251	42.296
Adecuación e instalaciones	88.417	81.677
Total	\$ 165.429.388	\$ 130.817.523

DE ADMINISTRACIÓN	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Gastos de personal	\$ 20.084.282	\$ 15.381.917
Honorarios	17.519.608	17.622.778
Regalías	10.838.828	498.573
Impuestos	3.599.369	1.104.515
Arrendamientos	2.433.143	1.328.232
Gastos de viaje	2.242.940	675.728
Mantenimiento y reparaciones	2.056.559	869.386
Servicios públicos	1.530.237	433.950
Aseo y vigilancia	1.452.046	1.232.884
Servicios temporales	1.103.449	169.405
Gastos bancarios y comisiones	1.071.248	841.168
Diversos	863.405	1.199.058
Seguros	560.059	416.685
Servicios	483.159	358.650
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	445.082	221.740
Contribuciones y afiliaciones	432.029	187.839
Depreciación de activos	404.526	466.906
Casino y restaurante	354.109	232.288
Amortizaciones	310.093	433.832
Adecuación e instalaciones	241.901	18.783
Papelería y útiles	224.332	237.694
Taxis y buses	162.031	78.329
Publicidad	132.003	115.249
Gastos legales	113.340	85.704
Combustibles y lubricantes	54.540	111.069
Atención a clientes	44.691	56.206
Fletes y transportes	36.129	86.166
Comisiones	27.689	28.463
Asistencia	19.117	9.822
Envases y empaques	51	247
Total	\$ 68.839.995	\$ 44.503.266

28. OTROS GASTOS

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Otros gastos:		
Donaciones	\$ 220.510	\$ 115.179
Comisión patrimonio autónomo	33.023	37.787
Diversos	609.458	268.012
Pérdida en venta y/o retiro propiedad planta y equipo	22.794	52.282
Total pérdida neta	\$ 885.785	\$ 473.260

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

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Gasto de personal	\$ 116.933.665	\$ 93.325.003
Gasto amortización	28.827	62.647
Gasto depreciación	45.466.831	35.554.209

29. IMPUESTOS

El impuesto sobre la renta a los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del balance, y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores. El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidada será diferente del impuesto sobre la renta pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago de impuestos sobre la renta que se producen después de la fecha de cierre.

A. Normatividad aplicable a principales países

a) **Colombia:** Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y al 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio

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

Al impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", le es aplicable una tarifa del 9% de conformidad con la Ley 1739 de diciembre de 2014. Durante los años 2015, 2016, 2017 y 2018, la Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014 establece una sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad - CREE, la cual es responsabilidad de los sujetos pasivos de este tributo y aplicará a una base gravable superior a \$800, a las tarifas de 5%, 6%, 8% y 9% por año, respectivamente.

b) **Chile:** La ley implementó sistemas separados para las "rentas de capital" y las "rentas de trabajo". Las primeras se gravan con el Impuesto de Primera Categoría, que afecta principalmente a empresas. Este impuesto tiene una tasa fija de 21% para el año 2014 y 22,5% para el año 2015 sobre la base imponible, la cual se calcula efectuándose agregados o disminuciones ordenados por la ley. El impuesto que se pague de esta manera es imputable contra el Global Complementario, el cual grava la totalidad de los ingresos de las personas naturales residentes en el país;

o el Adicional, que grava las rentas de fuente chilena, de personas naturales y jurídicas que residen fuera del país, según sea el caso.

c) **México:** Durante el ejercicio fiscal del 2015, la tasa de impuesto de renta de México fue del 30%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Adicionalmente se establece la participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 10%.

d) **Panamá:** El impuesto sobre la renta se determina con base real sobre la utilidad del ejercicio. La tasa de impuesto a la renta es del 25%. Aplicando de igual forma una renta mínima denominada CAIR (Cálculo Alternativo de Impuesto Sobre la Renta) liquidando a una tarifa del 25% sobre el 4,67% de los ingresos gravados siempre

que estos superen 1,5 millones de dólares americanos

f) **Ecuador:** De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario, las sociedades constituidas en el Ecuador, tienen incentivos fiscales de aplicación para las inversiones que se ejecuten en cualquier parte del territorio nacional, que consiste en la reducción progresiva de puntos porcentuales en el impuesto a la renta, están sometidas a la tarifa impositiva del 22% en el 2014 y aún continúa vigente para el 2015.

g) **Perú:** Durante el ejercicio fiscal del 2015, la tasa de impuesto de renta de Perú fue del 30%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. Adicionalmente se establece la participación de los trabajadores sobre las utilidades con un porcentaje del 10%.

B. Impuesto a las ganancias:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Provisión de impuesto de renta corriente	\$ 30.306.672	\$ 15.962.396
Impuesto de renta diferido	4.984.364	(2.224.726)
Gasto de impuesto de renta	<u>\$ 35.291.036</u>	<u>\$ 13.737.670</u>

• Impuesto a las ganancias reconocido en ganancias o pérdidas

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Impuesto corriente	\$ 27.695.597	\$ 15.952.343
Con respecto al año actual	2.611.075	10.053
Con respecto a años anteriores	<u>\$ 30.306.672</u>	<u>\$ 15.962.396</u>

C. Tasa efectiva del Impuesto

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios tales como: ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50%, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica, permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales; con estos contratos se permite deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortizar fiscalmente del crédito mercantil y aplicar métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales, hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país. A continuación se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las Empresas Carvajal, y la tasa efectiva de impuestos para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	35,8%	25,1%
Efecto gastos no deducibles	179,8%	1975,1%
Efectos ingresos no gravados	-2,6%	-98,8%
Efecto deducciones fiscales	-189,0%	-1970,9%
Otros efecto impositivos	20,0%	287,7%
Total Impuesto a las Ganancias	44,1%	218,2%

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera Carvajal. Los ingresos no gravados, corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales, corresponden principalmente a la amortización fiscal de créditos mercantiles, y deducción en activos fijos.

D. Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias imponibles entre la base tributaria y la contabilidad. Ciertas diferencias temporales no se proporcionan como:

- Las diferencias relativas a inversiones en subsidiarias en la medida en que es probable que no van a revertir en un futuro previsible.

El monto de impuesto diferido proporcionado se basa en la forma esperada de realización o liquidación del importe en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes, o a punto de aprobarse, al final del año.

Un activo por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que sea probable que los beneficios fiscales futuros contra los que se el activo puede ser utilizada. Los impuestos diferidos activos se reducen en la medida en que ya no sea probable que el beneficio fiscal futuro, se haga realidad.

Las tasas de impuestos aplicables para las diferencias temporarios que se revierten en el 2015 es del 39 %, comprendida por un 25 % de Impuesto a la renta y un 9 % de Impuesto al CREE En Colombia.

Para las diferencias temporarias originadas de los elementos de propiedad, planta y equipo se aplicaron las siguientes tarifas como consecuencia de la reforma tributaria (Ley 1739 del 2014), a través de la cual creó una sobretasa al CREE para los contribuyentes que tengan una base gravable de CREE superior a \$800.000, las tarifas establecidas son:

- Año 2015: 5%; Año 2016: 6%; Año 2017: 8%; Año 2018: 9%.

El efecto acumulado de la tarifa ordinaria de renta, más la tarifa CREE, más la sobre tasa al CREE, da las siguientes tarifas acumuladas:

- Año 2015: 39%; Año 2016: 40%; Año 2017: 42%; Año 2018: 43%.

Para otras jurisdicciones la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país. Las cuales se detallan a continuación:



TASA NOMINAL	2015	2014
Chile	22,5 %	21 %
Colombia	39 %	34 %
Ecuador	22 %	22 %
El Salvador	35 %	30 %
México	30 %	30 %
Panamá	25 %	25 %
Perú	30 %	30 %
USA	34 %	34 %
Venezuela	34 %	34 %
Tasa promedio	30,2 %	28,9 %

Impuesto diferido

Con respecto al año actual

Ajustes a los impuestos diferidos atribuibles a cambios en las bases contable y fiscal

Impuesto diferido por aumento de pérdidas fiscales

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
	\$ 2.875.243	\$ (5.041.061)
	2.109.121	2.816.335
	<u>4.984.364</u>	<u>(2.224.726)</u>

• Impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

Impuesto diferido

Generado por ingresos y gastos reconocidos en otro resultado integral:

Revaluaciones de instrumentos financieros tratados como coberturas de flujo de efectivo

Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos

Total impuesto a las ganancias reconocido en otro resultado integral

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
	\$ (111.811)	\$ (98.220)
	(78.657)	117.281
	<u>\$ (190.468)</u>	<u>\$ 19.061</u>

• Saldos de impuestos diferidos

A continuación se presenta el análisis de los activos/ pasivos del impuesto diferido presentados en los estados financieros separados de situación financiera:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Impuesto diferido activo	\$ 11.939.782	20.722.561	15.507.672
Impuesto diferido pasivo	(15.330.712)	(18.297.682)	(13.763.695)
Total	<u>\$ (3.390.930)</u>	<u>2.424.879</u>	<u>1.743.977</u>

2015	SALDO DE APERTURA	RECONOCIDO EN RESULTADOS	RECONOCIDO EN ORI	NETO	ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, Planta y Equipos	(32.550.847)	(4.039.955)	-	(36.590.802)	-	(36.590.802)
Activos Intangibles	899.173	1.361.241	-	2.260.414	-	-
Inventarios	(1.143.440)	(666.728)	-	(1.810.168)	-	-
Activos financieros	284.272	1.859.406	-	2.143.678	2.143.678	-
Beneficios a Empleados	4.350.527	(1.954.585)	(78.657)	2.317.285	2.317.285	-
Cuentas por pagar	42.237	(42.237)	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo	260.272	-	(111.811)	148.461	148.461	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	30.500.891	(2.109.121)	-	28.391.770	28.391.770	-
Otros	(218.206)	-	-	(251.568)	-	-
Efecto conversión	-	607.615	-	-	-	-
Total	2.424.879	(4.984.364)	(190.468)	(3.390.930)	33.001.194	(36.590.802)

2014	SALDO DE APERTURA	RECONOCIDO EN RESULTADOS	RECONOCIDO EN ORI	NETO	ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS
Impuesto diferido (pasivo) / activo relacionado con:						
Propiedades, Planta y Equipos	(34.583.132)	2.032.285	-	(32.550.847)	-	(32.550.847)
Activos Intangibles	1.431.254	(532.081)	-	899.173	899.173	-
Inventarios	(1.512.142)	368.702	-	(1.143.440)	-	(1.143.440)
Activos financieros	141.516	142.756	-	284.272	284.272	-
Beneficios a Empleados	2.780.176	1.453.070	117.281	4.350.527	4.350.527	-
Cuentas por pagar	-	42.237	-	42.237	42.237	-
Pasivos financieros	(1.544)	1.544	-	-	-	-
Coberturas de flujo de efectivo	358.492	-	(98.220)	260.272	260.272	-
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	33.317.226	(2.816.335)	-	30.500.891	30.500.891	-
Otros	(187.869)	-	-	(218.206)	-	(218.206)
Efecto conversión	-	1.532.548	-	-	-	-
Total	1.743.977	2.224.726	19.061	2.424.879	36.337.372	(33.912.493)

• **Diferencias temporarias gravables no reconocidas asociadas con inversiones y participaciones**

Las diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para los cuales no se han reconocidos pasivos por impuesto diferido se atribuyen a lo siguiente:

Subsidiarias locales

Subsidiarias extranjeras

Total

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
	\$ 125.515.094	\$ 29.051.379
	68.359.859	59.173.172
	<u>\$ 193.874.953</u>	<u>\$ 88.224.551</u>

E. Impuesto a la Riqueza

La Sociedad liquidó el impuesto por valor de \$3.066.450, tomando como base el patrimonio líquido fiscal poseído al 1 de enero de 2015 a una tarifa del 1,15%. La declaración se presentó en el mes de mayo de 2015 y su pago se efectuó en dos cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre de 2015. Se causó y contabilizó dicho valor equivalente a las cuotas exigibles por el periodo 2015 contra a la cuenta de reservas patrimoniales. Para las obligaciones legales que se deben causar el 1 de Enero de 2016 y el 1 de Enero de 2017, la compañía determinará el valor correspondiente de acuerdo con la tarifa marginal de 1,00% y 0,40% respectivamente.

30. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Organización Carvajal Empaques tiene cuatro segmentos operativos principales por zona geográfica sobre los cuales debe informarse: México, El Salvador, Colombia y Perú.

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables que hacen referencia en la nota 5 del presente estado financiero La Sociedad evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales. La Sociedad realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Sociedad sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios. Son gestionados separadamente porque cada negocio requiere diferentes estrategias y atienden a un mercado geográfico específico.

Los segmentos de operación se han definido principalmente por zona geográfica, que son las operaciones que fabrican y atienden el mercado localmente. En general el portafolio de productos y servicios de los segmentos cuentan con la misma oferta tales como empaques rígidos, espumados, y térmicos, entre otros.

En el año 2015 ningún cliente representó más del 10% de los ingresos consolidados.

A continuación se presenta un análisis de los ingresos, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Sociedad:

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2015

	GRUPO CONVERMEX	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	PERUANA DE MOLDEADOS	OTROS	TOTAL	ELIMINACIONES	COMBINADO TOTAL
	MÉXICO	SALVADOR	COLOMBIA	PERÚ				
Ingresos terceros	\$ 537.557.449	\$ 140.896.685	\$ 159.488.173	\$ 280.160.644	\$ 43.962.174	\$ 1.162.065.125	\$ -	\$ 1.162.065.125
Ingr. intersegmentos	1.248.515	3.555.786	36.611.329	7.475.330	388.036	49.278.996	(49.278.996)	-
Ingresos segmentos	538.805.964	144.452.471	196.099.502	287.635.974	44.350.210	1.211.344.121	(49.278.996)	1.162.065.125
Activos	373.502.831	105.576.650	645.001.078	269.044.064	722.203.550	2.115.328.173	(968.401.342)	1.146.926.831
Pasivos	144.240.771	59.043.659	403.185.449	133.608.660	438.701.897	1.178.780.436	(425.148.099)	753.632.337

Información sobre segmentos de operación al 31 de Diciembre de 2014

	GRUPO CONVERMEX	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CARVAJAL EMPAQUES S.A.	PERUANA DE MOLDEADOS	OTROS	TOTAL	ELIMINACIONES	COMBINADO TOTAL
	MÉXICO	SALVADOR	COLOMBIA	PERÚ				
Ingresos terceros	\$ 426.675.236	\$ 96.672.077	\$ 139.084.151	\$ 211.977.735	\$ 32.297.722	\$ 906.706.921	\$ -	\$ 906.706.921
Ingr. intersegmentos	2.283.150	1.290.609	16.201.841	4.909.431	33.870.813	58.555.844	(58.555.844)	-
Ingresos segmentos	428.958.386	97.962.686	155.285.992	216.887.166	66.168.535	965.262.765	(58.555.844)	906.706.921
Activos	346.740.448	70.728.396	643.318.450	221.866.809	656.952.696	1.939.606.799	(924.932.660)	1.014.674.139
Pasivos	158.296.742	51.620.296	385.704.394	118.262.259	394.035.807	1.107.919.498	(397.960.188)	709.959.310

31. CAPITAL

El capital de las matrices de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
No. De acciones suscritas y pagadas ordinarias	71.370.405	71.370.405	71.370.405
No. De acciones suscritas y pagadas preferenciales	36.934.368	36.934.368	36.934.368
Valor nominal por acción en moneda local	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Capital autorizado	6.000.000	6.000.000	6.000.000
Capital por suscribir	(1.667.809)	(1.667.809)	(1.667.809)
Total Capital	\$ 4.332.191	\$ 4.332.191	\$ 4.332.191

32. RESERVAS

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

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Legales y estatutarias	\$ 4.229.957	\$ 9.529.476	\$ 9.568.982
Coberturas de flujo de efectivo	531.051	438.037	-
Reservas por conversión de moneda extranjera	97.049.685	46.176.169	-
Total	\$ 101.810.693	\$ 56.143.682	\$ 9.568.982

• Reservas legales y estatutarias

	31 DE DICIEMBRE 2015	31 DE DICIEMBRE 2014	1 DE ENERO 2014
Saldo al inicio del año	\$ 9.529.476	\$ 9.568.982	\$ 9.568.982
Cambios	(5.299.519)	(39.506)	-
Saldo al final del año	\$ 4.229.957	\$ 9.529.476	\$ 9.568.982

Las reservas legales y estatutarias se componen de reserva para capitalización de compañía subordinadas, por depreciación y utilidad por método de participación y reserva para financiación de nuevos proyectos que en general se utiliza eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación.

No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

- Reserva por conversión de moneda extranjera

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Saldo al inicio del año	\$ 46.176.169	\$ -
Diferencias en cambio de partidas monetarias que forman parte de un negocio en el extranjero	50.873.516	46.176.169
	<u>\$ 97.049.685</u>	<u>\$ 46.176.169</u>

Las diferencias en cambio relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la sociedad de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la sociedad se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera. Los otros corresponden al traslado de la conversión a las ganancias por operaciones discontinuas.

- Reserva de coberturas de flujo de efectivo

	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2014
Saldo al inicio del año	\$ 438.037	\$ -
Ganancia/(pérdida) que surge de cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura suscritos para cobertura de flujo de efectivo	322.108	418.975
Impuesto a las ganancias relacionado con las ganancias/pérdidas reconocidas en otro resultado integral	(229.094)	19.062
Saldo al final del año	<u>\$ 531.051</u>	<u>\$ 438.037</u>

La reserva de cobertura del flujo de efectivo representa la porción de las ganancias y pérdidas acumulado sobre los instrumentos de cobertura considerada efectiva en las coberturas de flujo de efectivo. La ganancia o pérdida acumulada sobre los cambios de valor razonable del instrumento de cobertura que son reconocidos y acumulados bajo la partida de reserva de cobertura de flujos de efectivo es reclasificada a ganancias o pérdidas sólo cuando la transacción cubierta afecte ganancias o pérdidas.

33. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora en el período fueron:

Dividendos Carvajal Empaques S.A.

	2015	2014
Dividendos decretados en asamblea de accionistas		
Carvajal Empaques S.A. celebrada en Marzo de 2015 y 2014	\$ 5.740.153	\$ 5.740.153
Dividendos pagados en enero decretados en el 2014 y 2013 cuarta cuota	1.462.757	5.415.241
Dividendos pagados en abril decretados en el 2015 y 2014 primera cuota	1.407.944	1.425.804
Dividendos pagados en julio decretados en el 2015 y 2014 segunda cuota	1.407.963	1.425.804
Dividendos pagados en noviembre decretados en el 2015 y 2014 tercera cuota	1.407.963	1.425.804

En el año 2015 y 2014 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal Empaques S.A., en su reunión ordinaria aprobó dividendos por valor de \$1.957.522, respectivamente para las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación; de igual manera aprobó dividendos por valor de \$3.782.632, respectivamente para las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas.

Los dividendos del 2015 y 2014 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, julio, noviembre y enero del siguiente año.

El 23 de febrero de 2016 la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. aprobó una propuesta de dividendos de \$7.556.772 a razón de \$204,6 por cada una de las 36.934.368 acciones preferenciales suscritas pagadas y en circulación. También propuso decretar dividendos por \$14.602.385 a razón de \$204,6 por cada una de las 71.370.405 acciones ordinarias suscritas pagadas y en circulación, la cual será puesta a consideración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad a celebrarse en Marzo de 2016. Los dividendos no han sido provisionados ni reconocidos como distribución a los propietarios en los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

Dividendos Peruana de Moldeados S.A.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. decretó dividendos a terceros en el año 2015 y 2014 en el mes de marzo por un valor total de \$1.062.292 respectivamente.

La Asamblea General de Accionistas de Peruana de Moldeados S.A. decretó en reunión extraordinaria dividendos a terceros en los años 2015 en el mes de septiembre por valor total de \$ 90.664.

Dividendos Carvajal Empaques S.A.

Dividendos decretados y pagados a terceros en asamblea de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en Marzo 2015 y 2014

Dividendos extraordinarios decretados y pagados a terceros en asamblea extraordinaria de accionistas de Peruana de Moldeados S.A. celebrada en Septiembre 2015

	2015	2014
	\$ 1.062.292	\$ 1.061.692
	90.664	-

Los dividendos del 2015 se pagaron en cuatro cuotas iguales en los meses de abril, junio, agosto y octubre del mismo año. Los dividendos extraordinarios del 2015 se pagaron en el mes de octubre del mismo año.

34. PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS

Saldo al inicio del año

Participación en las ganancias del año

Dividendos

Otros resultados integrales

Saldo al final del año

	2015	2014
	\$ 15,300,172	\$ 12,893,837
	2,568,216	1,389,808
	(1,152,957)	(1,161,692)
	2,880,052	2,178,219
	<u>\$ 19,595,483</u>	<u>\$ 15,300,172</u>

35. GESTIÓN DE CAPITAL

Carvajal Empaques gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Compañía es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual la Junta Directiva de la Compañía y de su casa matriz define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Compañía no ha sido alterada en comparación con el 2014.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el Patri-

monio Neto que se muestra en el estado de situación financiera, son: (i) salvaguardar que los negocios de la Compañía serán capaces de continuar como empresas en marcha; (ii) asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital; y (iii) mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades. La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Compañía gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cuál busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda Bruta/EBITDA. Para este propósito la Deuda Bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el EBITDA se define como la utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones.

El índice de Deuda Bruta sobre EBITDA de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015	2014
Deuda Bruta	467.116.292	458.067.695
EBITDA	172.133.537	87.700.149
Deuda bruta /EBITDA	2,71	5,28

36. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Durante el mes de enero de 2016 se produjeron los siguientes hechos relevantes que no fueron objeto de ajuste en los estados financieros.

- En enero de 2016, se llevo a cabo la fusión por absorción entre Carvajal Empaques S.A. (absorbente) y Carpak Inversiones S.A.S. (absorbida), de acuerdo a la escritura pública N° 4828 del 17 de Diciembre de 2015, inscrita en la cámara de comercio el 22 de diciembre de 2015.
- En el mes de enero de 2016 se realizó la fusión por absorción entre la sociedad PB Comercial S.A. de C.V. (absorbida) con Grupo Convermex S.A. de C.V. (absorbente) como parte del proceso de simplificación societaria.



- El pasado 16 de enero de 2016 se registró un incendio menor parcial en la línea de espumados, en la planta ubicada en EL Salvador. El mismo día que ocurrió el evento, se inició el proceso de evaluación de suministro de producto de otras plantas de Carvajal Empaques, especialmente desde México con el objetivo de dar continuidad a la atención del mercado. Carvajal Empaques está tomado las acciones preventivas frente a este evento en todas las plantas donde opera la línea de espumados.

37. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A. el 23 de febrero de 2016.



INFORME DEL REVISOR FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.
Calle 64NNo.5B-146
Sector C, Piso 3, Centroempresa
A.A.4445/3645 Nit.860.005.813-4
Cali, Colombia
Tel :57(2) 5247027
Fax :57(2) 5244836
www.deloitte.com/co

A los accionistas de
CARVAJAL EMPAQUES S.A.

He auditado los estados financieros consolidados de CARVAJAL EMPAQUES S.A. y compañías relacionadas, los cuales comprenden el Estado de Situación Financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015 y el estado de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo consolidados, por el año terminado en esa fecha y, un resumen de las políticas contables significativas, así como otras notas explicativas. Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y el estado de situación financiera de apertura consolidado al 1 de enero de 2014, ajustados a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, se incluyen para propósitos comparativos.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

© 2015 Deloitte Touche Tohmatsu.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

" Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra & Gales bajo el número 07271800, y su domicilio registrado: Hill House, 1 Little New Street, London, EC4A 3TR, Reino Unido"

En mi opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CARVAJAL EMPAQUES S.A. y compañías relacionadas al 31 de diciembre de 2015, el resultado de su operación y los flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.



Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal - T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

22 de Febrero de 2016.

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA



Carrera 11 No. 98-07
Piso 3, Edificio Pijao
Bogotá, Colombia
Tel: +57 1 4847000
Fax: +57 1 4847474
ey.com

Señores
Miembros del Comité de Auditoría
CARVAJAL EMPAQUES S.A.

A continuación presentamos el informe de las actividades de auditoría interna efectuadas por EY, en el período abril a diciembre de 2015.

Alcance del trabajo

Nuestro trabajo comprendió la ejecución del plan de auditoría interna aprobado por los Comités de Auditoría Corporativo y de Carvajal Empaques, el cual fue definido a partir de:

- Acompañamiento a la Gerencia de la Compañía en la identificación y evaluación de riesgos a nivel entidad y 7 talleres de riesgos operativos.
- Evaluación del nivel de madurez del sistema de control interno.
- Expectativas de la Compañía.

Metodología

Nuestra metodología de auditoría interna da consideración a los siguientes aspectos:

- Riesgos asociados al proceso.
- Actividades clave del proceso o área .
- Controles manuales y automáticos clave.
- Actividades de control de gestión del proceso.
- Normatividad aplicable.
- Soportes de las transacciones y control documental.

Las evaluaciones se realizan a partir de un entendimiento del proceso, comparación con prácticas líderes, evaluación de diseño y operatividad de los controles a través de análisis de datos, revisión de soportes documentales y pruebas sobre muestras seleccionadas aleatoriamente.

Resultados

La Compañía cuentan con un nivel de madurez del sistema de control interno en estado “Definido” para la mayor parte de sus componentes, lo cual indica que se encuentran documentados, formalizados, divulgados y operando.

Las oportunidades de mejora identificadas en las evaluaciones a los procesos, a los riesgos y al nivel de madurez del sistema de control interno fueron discutidas con los dueños de proceso y con la Administración, y fueron comunicados en las reuniones del Comité de Auditoría.

La Administración de la Compañía ha definido planes de acción para mitigar las áreas de riesgos identificadas en los trabajos de auditoría interna, y viene trabajando en su implementación.

Atentamente,

Yonson Velandia Alvarado
Socio de Advisory Services
Febrero de 2016



Este informe se imprimió en papel natural EarthPact, fabricado por carvajal Pulpa y Papel, el cual se produce en un 100% con fibra de caña de azúcar y 0% de químicos blanqueadores.

Carvajal Empaques S.A.
Calle 29 Norte No 6A-40
Cali, Colombia
Teléfono: +57 (2) 6612161

www.carvajalempaques.com

