

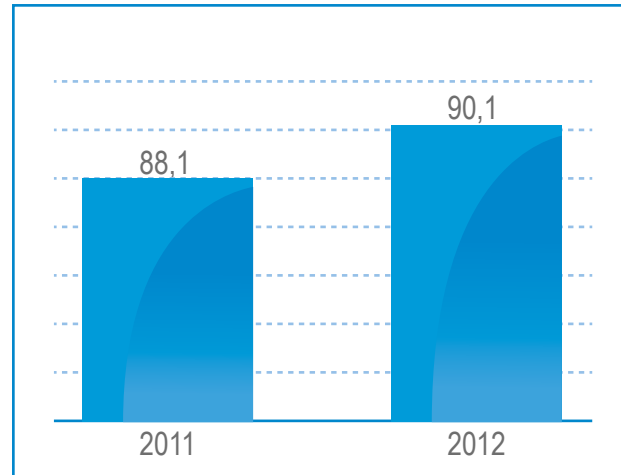
# Informe

Financiero Anual  
**DOSMILDOCE**

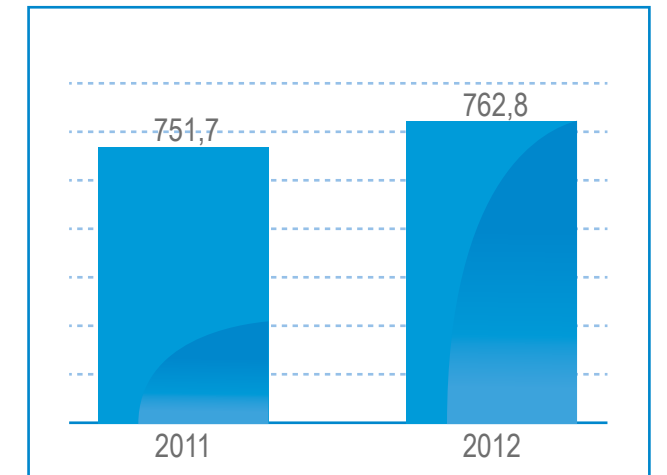
## Contenido

Visión y Misión	7	Certificación de los Estados Financieros	48
Informe a los Accionistas	8	Informe del Revisor Fiscal	49
Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A. y Compañías Filiales	15	Estados Financieros no Consolidados de Cartón de Colombia S.A.	52
Balances Generales Consolidados	16	Balances Generales no Consolidados	54
Estados Consolidados de Resultados	18	Estados no Consolidados de Resultados	56
Estados Consolidados de Cambios en el patrimonio de los Accionistas	19	Estados no Consolidados de Cambios en el Patrimonio	57
Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera	20	Estados no Consolidados de Cambios en la Situación Financiera	58
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo	21	Estados no Consolidados de Flujos de Efectivo	59
Notas a los Estados Financieros Consolidados de Cartón de Colombia S.A.	22	Notas a los Estados Financieros no Consolidados	60
Principales Políticas y Prácticas Contables	24	Principales Políticas y Prácticas Contables	62
		Certificación de los Estados Financieros	89
		Informe del Revisor Fiscal	90

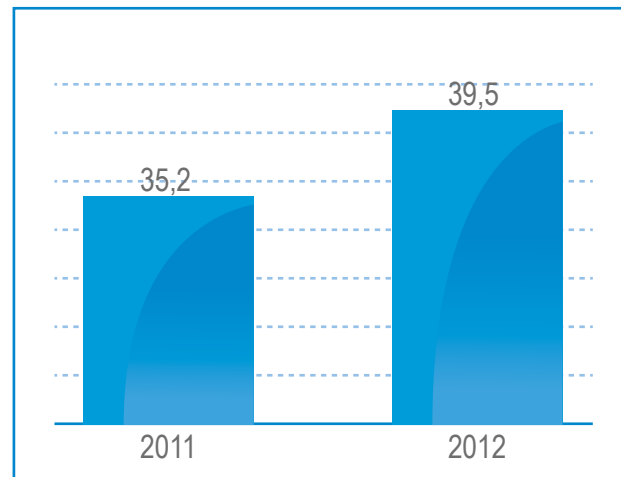
EBITDA  
(COP miles millones)



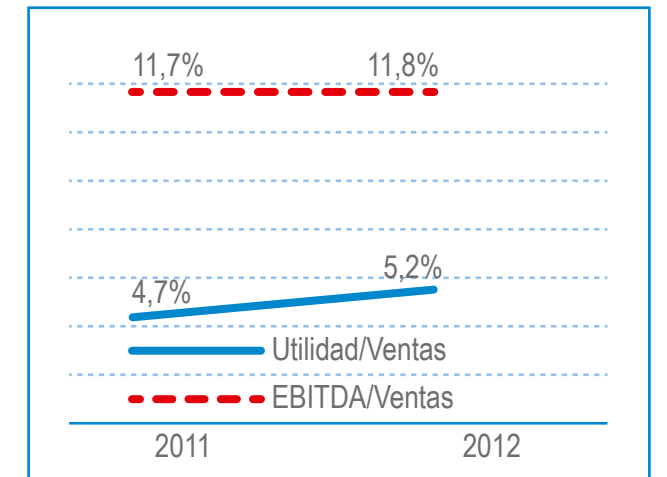
Ventas  
(COP miles millones)



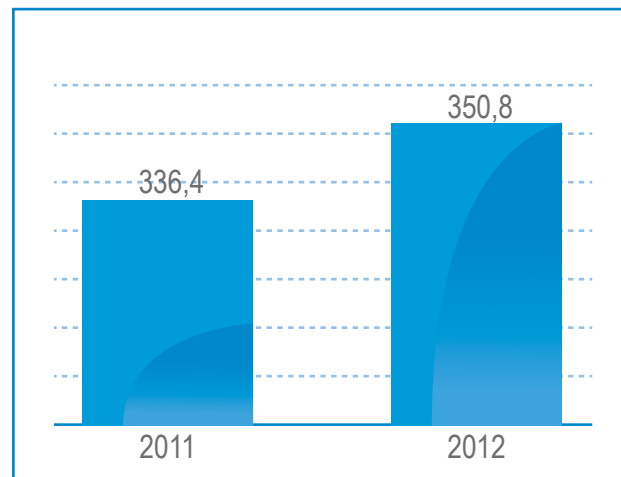
Utilidad Neta  
(COP miles millones)



EBITDA / Ventas  
(%)



Volumen  
(miles toneladas)







(Izq. a Der.) Fabián Jaramillo - Operario  
Lucas Bolívar - Ingeniero de Mantenimiento

## Visión

Cartón de Colombia quiere ser reconocida en la industria del papel y el empaque como:

**La primera opción del cliente**

**El mejor sitio para trabajar**

**Líder en Desarrollo Sostenible**

**La primera opción para invertir**

## Misión

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

### **Cómo podemos lograrlo**

Trabajo en equipo y participación individual

Mejoramiento continuo de nuestra gente y nuestra organización

Desarrollo de la comunidad

Actividades enmarcadas dentro de los más puros preceptos de la ética



## Informe a los Accionistas

*En cumplimiento con las normas legales y estatutarias, presentamos el informe de las actividades desarrolladas por el Grupo Empresarial Cartón de Colombia S.A. durante el año 2012, y sometemos a su consideración los estados financieros correspondientes al mismo año.*

## El año en Colombia

Durante el año 2012 se logró comprobar la solidez de la economía colombiana al lograr un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) que se espera cercano al 4%, a pesar del difícil entorno internacional.

Aunque la economía colombiana tuvo una desaceleración frente a las cifras del año anterior, el nivel logrado está por encima del crecimiento mundial. Las actividades más destacadas en el transcurso del año 2012 fueron sin lugar a dudas el sector minero, seguido por el financiero y el de servicios. Entretanto, generó preocupación la caída frente al año anterior que se reflejó en el desarrollo de obras civiles en todo el territorio nacional, así como la baja tasa de ejecución en proyectos de infraestructura, lo cual se constituye también como una amenaza al sector productivo.

El estancamiento del sector manufacturero generó igualmente una creciente inquietud ya que la industria se vio afectada tanto por factores externos como internos. Adicional al incómodo panorama en los mercados internacionales, en el aspecto interno, además del debilitamiento en la demanda que se atribuye a las tasas de interés más altas y a los costos elevados de materias primas, se destaca el efecto negativo de la revaluación del peso. La competencia de importaciones que llegan más baratas afectan sectores fundamentales de la economía como lo son textiles, confecciones, hierro y acero, productos metálicos y el automotriz.

## Panorama mundial

En el transcurso del año la economía mundial se vio sujeta a los vaivenes de una creciente inestabilidad e incertidumbre, ambiente que indudablemente se sintió en los mercados locales. Se vivió preocupación porque la Unión Europea no creció, Estados Unidos

tuvo un crecimiento bajo y sigue preocupando su déficit fiscal, además las economías asiáticas se desaceleraron mientras otros países emergentes continúan jalando el crecimiento económico mundial. Evidentemente la consecuente baja en la demanda de bienes y servicios a nivel internacional, afecta las transacciones comerciales de Colombia y se constituye en factor de preocupación a futuro.

## Perspectivas para 2013

Pareciera entonces que el panorama del año 2013 fuera a ser similar. Seguiremos enfrentándonos a una demanda deprimida en los mercados internacionales, una competencia más agresiva explicada por la persistente revaluación doméstica y una recesión industrial internacional. Sobre esto pesarán en contra de nuestra economía los altos costos de algunos insumos operacionales fundamentales, además de las limitaciones del país en competitividad.

En este sentido se hace indispensable que las empresas del sector privado trabajen en mejorar su productividad teniendo en cuenta referentes internacionales, que continúen en su proceso de modernización centrados en investigación y desarrollo, y que logren convertir la innovación en el eje de su actividad productiva teniendo siempre en cuenta que ya los mercados son globalizados y las expectativas de los consumidores son cada vez más dinámicas.

El Gobierno seguirá adelantado su política de integración con nuevos tratados de libre comercio, doble tributación, reforma tributaria y otras políticas que buscan mejorar la competitividad de las empresas y de su capacidad de insertarse en el mercado global.

## Informe Financiero

A continuación presentamos los resultados y eventos más significativos, cuyo detalle y soporte contable y financiero se encuentran en las notas y estados financieros adjuntos, los cuales son parte integral de este Informe.

Un detalle de las transacciones más importantes entre la Compañía controlante Cartón de Colombia S.A. y sus subordinadas, accionistas y administradores, se muestra en la nota 12 de los estados financieros no consolidados. Las entidades controladas no efectuaron o dejaron de efectuar ninguna operación importante en interés de la entidad controlante. Así mismo, la controlante no tomó o dejó de tomar ninguna decisión importante en interés de las controladas.

Los estados financieros consolidados reflejan la realidad económica del Grupo Empresarial porque incorporan la totalidad de los beneficios de la integración vertical con la operación forestal y reflejan su posición de caja total.

El porcentaje de participación de la Matriz en las subordinadas está entre 88 y 95%, por lo tanto el valor generado por estas es capturado casi en su totalidad por los accionistas de la Matriz.

# Estados Financieros Consolidados

## Ventas

Los ingresos operacionales alcanzaron en 2012 la suma de \$762.769 millones, cifra superior en un 1.5% a lo registrado en 2011, resultado del incremento en el volumen de toneladas despachadas de 4.3% y reducción de precios de venta del 2.4%.

El volumen de todas las líneas de producto tuvo un comportamiento positivo durante el año, excepto la de sacos multipliegos que presentó una reducción como consecuencia de la menor demanda de los sectores cementero y construcción. En 2012 debutamos en el mercado europeo con las primeras ventas de papel kraftliner para cajas corrugadas, lo cual impulsó el crecimiento en volumen del 6% en las exportaciones. No se puede afirmar lo mismo de los precios de venta, los cuales tuvieron reducciones en varias de las líneas de productos, afectados tanto por la revaluación del peso como por la caída de precios internacionales.

Si bien las exportaciones continúan creciendo, los esfuerzos por conquistar mercados externos se enfrentan a la limitada infraestructura de transporte del país y a una logística no competitiva, que continúan siendo una desventaja al momento de exportar nuestros productos. Tal como se mencionó en el párrafo anterior, un factor que sigue afectando la línea de ventas es la tasa de cambio. Si bien venimos realizando inversiones y mejoras en los procesos que en 2012 nos permitieron reducir costos de producción por tonelada en un 3%, estos logros se vieron erosionados por la constante apreciación del peso

que aminora los ingresos, no sólo los provenientes de las ventas de exportación sino también del mercado doméstico, al tener que competir con importaciones cada vez más baratas.

## EBITDA y Utilidades

El EBITDA consolidado alcanzó la suma de \$90.062 millones, un 2% superior al valor alcanzado en 2011 de \$88.146 millones. Consecuentemente, el EBITDA sobre ventas consolidado para el 2012 fue de 12%, igual al alcanzado en 2011. Las utilidades operacionales consolidadas pasaron de \$50.775 millones en 2011 a \$48.908 millones en 2012, un 4% de reducción, afectadas por el entorno de precios internacionales y apreciación del peso, efectos mitigados en forma importante por los esfuerzos en mejora de la estructura de costos, como se mencionó anteriormente.

La utilidad neta consolidada alcanzó los \$39.460 millones, un 12% por encima de los \$35.196 millones logrados en 2011. La variación se explica principalmente por la pérdida de \$6.541 millones contabilizada en 2011 por una subordinada y resultante de la venta de una participación minoritaria en otra compañía, evento extraordinario que no se tiene en 2012.

## Flujo de Efectivo

El efectivo provisto durante el año por nuestras actividades operacionales alcanzó la suma de \$64.518 millones, cifra inferior a la de 2011 en un 17%, afectada por las situaciones explicadas con anterioridad en este Informe. Sin embargo, la fuerte capacidad de generación de caja del Grupo Empresarial permitió financiar con recursos propios la inversión de \$55.221 millones en propiedad, planta y equipo, y el pago de dividendos de \$32.057 millones, (incluyendo \$371 millones recibidos por los accionistas minoritarios de

las compañías subordinadas). Parte de los fondos para financiar la adquisición de bienes de capital provino de la redención de inversiones temporales y retiro de depósitos bancarios por \$17.306 millones. La posición de caja neta, definida como el disponible más las inversiones monetarias menos la deuda financiera, cerró con un superávit de \$116.566 millones, con una disminución de \$19.650 millones con relación al año anterior. El mantenimiento de políticas de gestión orientadas a un balance general conservador, atendiendo tanto nuestras necesidades de inversión como la rentabilidad de los accionistas, sigue siendo prioritario para la administración.

## Indicadores Financieros

Los indicadores financieros continúan mostrando nuestra sólida estructura financiera, tal como se lee en los indicadores de liquidez con una razón corriente de 2.0 y el bajo nivel de pasivos totales sobre activos de sólo el 18.1%. En 2012 se observa una mejora tanto en el margen de utilidad neta sobre ventas que pasó de 4.7% en 2011 a 5.2% en 2012, como en el rendimiento del patrimonio que pasó de 2.5% en 2011 a 2.9% en 2012.

## Informe de las dos subordinadas

Reforestadora Andina S.A., dedicada a la reforestación, tuvo ventas de madera proveniente de sus plantaciones forestales de \$44.792 millones en 2012 un 6% más que en 2011. Las utilidades netas ascendieron a \$39.789 millones con un incremento del 14%. El total del activo es de \$745.771 millones, del cual el 70% está representado en 38.020 hectáreas de tierra que contienen 42 millones de árboles reforestados. El nivel de pasivos es sólo del 1.7% ó \$12.733 millones y el patrimonio de \$733.038 millones.

Los ingresos de Transbosnal S.A., provienen de dividendos y rendimientos financieros. Estos ascendieron en 2012 a \$9.123 millones, con un aumento del 42% con relación al año anterior. Las utilidades netas ascendieron a \$6.683 millones. En el año 2012, el total del activo es de \$197.737 millones, el pasivo de \$9.290 millones y el patrimonio de \$188.447 millones.

## Situación Laboral

Nuestros indicadores de seguridad industrial, clima laboral y plan de participación continúan mejorando como muestra del buen ambiente que se vive a nivel laboral. Estos, al igual que los indicadores laborales, se encuentran en el Informe de Sostenibilidad 2012 el cual se encuentra en: [www.smurfitkappa.com.co](http://www.smurfitkappa.com.co). En Noviembre de 2010, la Compañía acordó una nueva convención colectiva con su sindicato de trabajadores con una vigencia de tres años.

## Situación Administrativa

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

La Junta Directiva se reúne periódicamente con el Presidente para analizar los resultados económicos, la situación del mercado, las perspectivas futuras y las estrategias, estudiar y aprobar los proyectos de inversión, y autorizar al Presidente en las decisiones que así lo requieran de acuerdo con los Estatutos.

Se celebraron 11 reuniones de Junta Directiva en el año con asistencia de al menos cinco miembros en todas las oportunidades. Las actas de cada reunión se aprueban en la siguiente sesión de Junta



Directiva. La Asamblea General de Accionistas en su reunión extraordinaria del 24 de Septiembre de 2012 aprobó que en adelante la Junta Directiva se reunirá ordinariamente mínimo 6 veces durante el año.

## Situación Jurídica

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

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

## Sistemas de Revelación y Control

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

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

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

Bernardo Guzmán Reyes  
Presidente

Junta Directiva  
Smurfit Kappa Cartón  
de Colombia





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

Principales  
Gary McGann  
Anthony Smurfit  
Roberto Silva  
Hernán Martínez  
Andrés Llano

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

Presidente Cartón Colombia S.A.  
Bernardo Guzmán

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

Años terminados el 31 de  
diciembre de 2012 y 2011 con  
Informe del Revisor Fiscal

Nuevo horno de Cal - Planta Puerto Isaacs, Yumbo



## Balances Generales Consolidados

31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

### Activo

#### Activos corrientes:

Disponible (Nota 2)	\$ 10.048	\$ 13.378
Inversiones (Nota 5)	185.196	199.172
Deudores (Nota 3)	180.172	168.368
Inventarios (Nota 4)	92.613	90.418
Gastos pagados por anticipado	1.045	875
Otros activos	98	330
<b>Total activo corriente</b>	<b>469.172</b>	<b>472.541</b>
<b>Inversiones (Nota 5)</b>	<b>2.118</b>	<b>2.118</b>
<b>Propiedad, planta y equipo (Nota 6)</b>	<b>348.763</b>	<b>336.450</b>
<b>Deudores (Nota 3)</b>	<b>4.415</b>	<b>4.498</b>
<b>Valorizaciones</b>	<b>1.105.481</b>	<b>896.379</b>
<b>Total activo</b>	<b>\$ 1.929.949</b>	<b>\$ 1.711.986</b>
<b>Cuentas de orden deudoras (Nota 12)</b>	<b>\$ 603.946</b>	<b>\$ 396.689</b>

31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

### Pasivo y patrimonio

#### Pasivo corriente:

Obligaciones financieras (Nota 7)	\$ 78.678	\$ 76.334
Proveedores y cuentas por pagar	107.649	101.843
Pasivos estimados y provisiones	1.354	3.909
Obligaciones laborales (Nota 8)	24.739	22.276
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 9)	22.662	19.787
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>235.082</b>	<b>224.149</b>
<b>Pensiones de jubilación (Nota 8)</b>	<b>37.052</b>	<b>38.168</b>
<b>Impuestos, gravámenes y tasas</b>	<b>13.003</b>	<b>26.006</b>
<b>Interés de la minoría</b>	<b>64.463</b>	<b>52.923</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>349.600</b>	<b>341.246</b>
<b>Patrimonio (Nota 10):</b>		
Capital social	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369
Reservas	278.978	275.468
Acciones propias readquiridas	(10.654)	(10.654)
Revalorización del patrimonio	148.171	148.171
Utilidad del ejercicio	39.460	35.196
Superávit por valorizaciones	1.073.969	872.134
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.580.349</b>	<b>1.370.740</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>\$ 1.929.949</b>	<b>\$ 1.711.986</b>
<b>Cuentas de orden (Nota 12)</b>	<b>\$ 603.946</b>	<b>\$ 396.689</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

## Estados Consolidados de Resultados

Año terminado el  
31 de Diciembre de

2012 2011

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

	2012	2011
<b>Ventas netas</b>	<b>\$ 762.769</b>	<b>\$ 751.655</b>
<b>Costo de ventas y gastos operacionales:</b>		
Costo de ventas	(617.011)	(611.878)
Gastos de administración (Nota 13)	(56.576)	(52.975)
Gastos de ventas (Nota 13)	(40.274)	(36.027)
	<b>(713.861)</b>	<b>(700.880)</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>48.908</b>	<b>50.775</b>
<b>Otros ingresos (egresos):</b>		
Gastos financieros	(8.720)	(7.360)
Pérdida en venta de acciones (Nota 5)	-	(6.541)
Dividendos recibidos	1.399	-
Ingresos financieros	12.292	9.696
Ganancia (Pérdida) en cambio	(2.278)	920
Otros, neto (Nota 13)	(3.101)	(4.522)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>48.500</b>	<b>42.968</b>
<b>Impuesto de renta y complementarios (Nota 9)</b>	<b>(9.040)</b>	<b>(7.772)</b>
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>\$ 39.460</b>	<b>\$ 35.196</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>	<b>366</b>	<b>327</b>

## Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

	Capital Social	Prima en Colocación de Acciones	Reservas	Acciones Propias Readquiridas	Revalorización del Patrimonio	Utilidad del Ejercicio	Superávit por Valorizaciones	Total
--	----------------	---------------------------------	----------	-------------------------------	-------------------------------	------------------------	------------------------------	-------

(En millones de pesos)

<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 257.000</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 198.355</b>	<b>\$ 53.476</b>	<b>\$ 883.779</b>	<b>\$ 1.432.381</b>
Apropiaciones	-	-	35.485	-	-	(35.485)	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(17.017)	-	-	(17.991)	-	(35.008)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	(11.645)	(11.645)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	35.196	-	35.196
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	(52.013)	-	-	(52.013)
Participación Minoría en impuesto al patrimonio	-	-	-	-	1.829	-	-	1.829
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 275.468</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 148.171</b>	<b>\$ 35.196</b>	<b>\$ 872.134</b>	<b>\$ 1.370.740</b>
Apropiaciones	-	-	15.662	-	-	(15.662)	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	(12.152)	-	-	(19.534)	-	(31.686)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	201.835	201.835
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	39.460	-	39.460
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 278.978</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 148.171</b>	<b>\$ 39.460</b>	<b>\$ 1.073.969</b>	<b>\$ 1.580.349</b>

  
**Bernardo Guzmán R.**  
Representante Legal

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

  
**Julián Andrés Montaña G.**  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

  
**Bernardo Guzmán R.**  
Representante Legal

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

  
**Julián Andrés Montaña G.**  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)



## Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Año terminado el 31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

	2012	2011
<b>Recursos financieros provistos por:</b>		
Utilidad del ejercicio	\$ 39.460	\$ 35.196
Impuesto al patrimonio cargado a Revalorización del Patrimonio	-	(52.013)
(Disminución) aumento impuesto al patrimonio a largo plazo	(13.003)	26.006
Cargos (abonos) que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación, agotamiento y amortización	41.909	41.622
(Disminución) Incremento en pensiones de jubilación	(1.116)	377
Interés de la minoría	2.346	272
Pérdida en retiro de propiedad, planta y equipo	187	137
Pérdida en venta de inversiones	-	6.541
<b>Total provisto por las operaciones</b>	<b>69.783</b>	<b>58.138</b>
Emisión de acciones de subordinadas a minoritarios		
	2.296	2.535
Disposición de propiedad, planta y equipo		
	813	-
Disposición de inversiones en acciones		
	-	151
Disminución (aumento) de deudores a largo plazo		
	83	(1.101)
	<b>72.975</b>	<b>59.723</b>
<b>Recursos financieros aplicados a:</b>		
Dividendos en efectivo	32.056	36.125
Adiciones a propiedad, planta y equipo	55.221	34.156
Compra de acciones minoritarias en subordinadas	-	48
	<b>87.277</b>	<b>70.329</b>
<b>(Disminución) en el capital de trabajo</b>	<b>\$ (14.302)</b>	<b>\$ (10.606)</b>
<b>Análisis en los cambios del capital de trabajo:</b>		
Disponible	\$ (3.330)	6.352
Inversiones	(13.976)	(8.734)
Deudores	11.804	(9.551)
Inventarios	2.195	3.905
Gastos pagados por anticipado	170	268
Otros activos	(232)	320
Obligaciones financieras	(2.344)	16.715
Proveedores y cuentas por pagar	(5.806)	(5.091)
Pasivos estimados y provisiones	2.555	(1.968)
Obligaciones laborales	(2.463)	9
Impuestos, gravámenes y tasas	(2.875)	(12.831)
<b>(Disminución) en el capital de trabajo</b>	<b>\$ (14.302)</b>	<b>\$ (10.606)</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

## Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

	2012	2011
<b>Actividades operacionales</b>		
Utilidad del ejercicio	\$ 39.460	\$ 35.196
Impuesto al patrimonio cargado a revalorización del patrimonio	-	(52.013)
Depreciación, agotamiento y amortización	41.909	41.622
Interés de la minoría	2.346	272
Pérdida en venta de propiedad, planta y equipo	187	137
Pérdida en venta de inversiones	-	6.541
Variación en:		
Deudores distintos de préstamos a particulares	(11.721)	3.859
Inventarios	(2.195)	(3.905)
Gastos pagados por anticipado	(170)	(268)
Otros activos	232	(320)
Proveedores y cuentas por pagar	5.806	5.091
Pasivos estimados y provisiones	(2.555)	1.968
Obligaciones laborales	2.463	(9)
Impuestos, gravámenes y tasas	(10.128)	38.837
Pensiones de jubilación	(1.116)	377
<b>Disponible neto provisto por las actividades operacionales</b>	<b>\$ 64.518</b>	<b>\$ 77.385</b>
<b>Actividades de inversión</b>		
Disposición de inversiones en acciones	-	151
Disposición de propiedad, planta y equipo	813	-
Disminución de inversiones	13.976	8.734
Adiciones a propiedad, planta y equipo	(55.221)	(34.156)
Disminución de préstamos a particulares	-	4.591
<b>Disponible neto usado en actividades de inversión</b>	<b>(40.432)</b>	<b>(20.680)</b>
<b>Actividades financieras</b>		
Pago de dividendos	(32.056)	(36.125)
Aumento(Disminución) de obligaciones financieras	2.344	(16.715)
Emisión de acciones de subordinadas a minoritarios	2.296	2.535
Compra de acciones minoritarias en subordinadas	-	(48)
<b>Disponible neto usado en actividades financieras</b>	<b>(27.416)</b>	<b>(50.353)</b>
(Disminución) aumento en el disponible	(3.330)	6.352
Disponible al principio del año	13.378	7.026
<b>Disponible neto al final del año</b>	<b>\$ 10.048</b>	<b>\$ 13.378</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)



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

Años terminados el 31 de  
diciembre de 2012 y 2011 con  
Informe del Revisor Fiscal





# 1. Principales Políticas y Prácticas Contables

## Ente Económico

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

Las compañías subordinadas de Cartón de Colombia S.A., que se consolidan y cuya participación se describe en la Nota 10, fueron constituidas de acuerdo con las leyes colombianas. El domicilio, año de constitución y año hasta el cual tienen autorizada su duración, se muestran en paréntesis: Reforestadora Andina S.A., (Cali, 1979 y 2069) y Transbosnal S.A., (Yumbo, Valle, 1985 y 2028). Las subordinadas se dedican a las actividades de reforestación, a la prestación de servicios especializados en el área forestal y otras actividades.

## Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en los registros contables mantenidos bajo la norma del costo histórico, modificada conforme a las normas legales aplicables para reconocer el efecto de la inflación en las cuentas no monetarias del balance general, incluyendo el patrimonio. Bajo las normas vigentes, no se requiere reexpresar los estados financieros de 2011 en términos del poder adquisitivo del peso al 31 de diciembre de 2012.

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

## Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen el balance general, los resultados del año, los cambios en el patrimonio, la situación financiera y los flujos de efectivo de la Compañía y los de sus subordinadas en las cuales ejerce control directo o indirecto, de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio. Dichos estados financieros, se consolidaron por el método de integración global y se han eliminado todas las transacciones y saldos de importancia entre compañías. La participación de otros accionistas en el patrimonio de las subordinadas se presenta como interés minoritario. Las políticas y métodos de contabilidad de la Matriz y subordinadas son homogéneos y no requieren ajustes especiales.

## Criterio de Materialidad

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

## Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se efectúan de acuerdo con las normas legales vigentes y se registran a las tasas de cambio aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$1.768,23 en 2012 y \$1.942,70 en 2011. Las diferencias en cambio originadas en activos se llevan a resultados y las relacionadas con pasivos se imputan al activo correspondiente o a resultados, según corresponda. Las diferencias en cambio son imputables a costos de adquisición de activos mientras éstos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización o venta.

## Disponible

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

## Inventarios

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

## Inversiones

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

## Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

## Propiedad, Planta y Equipo

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

	%	
	2012	2011
Edificios	5	5
Maquinaria y equipo	10	10
Equipo de oficina	10	10
Equipo de transporte y computación	20	20

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

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

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

## Obligaciones Laborales

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

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

## Cuentas de Resultado

Los ingresos y gastos se reconocen mediante el cumplimiento de las normas de realización, asociación y asignación, de tal manera que se logre el cómputo correcto del resultado neto del año.

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

## Contingencias

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

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

## Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción se calcula sobre las acciones en circulación durante cada año.



## 2. Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera

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

	2012	2011
	(En miles de dólares)	
Disponible	1.417	1.097
Inversiones	-	10.000
Deudores	22.028	20.329
Obligaciones financieras	(11.000)	(12.500)
Proveedores y cuentas por pagar	(13.127)	(10.393)
(Pasivo)/Activo, neto	(682)	8.533

## 3. Deudores

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

(1) Los préstamos a particulares, que al 31 de diciembre de 2012 y 2011 ascendieron a \$2.200 millones, han sido otorgados a ciertos clientes para ejecutar proyectos que beneficiarán indirectamente a Cartón de Colombia S.A. en la ampliación o mantenimiento del mercado de sus productos.

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Clientes	\$154.829	\$142.598
Anticipos y avances	4.068	6.490
Anticipos de impuestos y saldos a favor	17.927	18.199
Cuentas por cobrar a trabajadores	6.073	6.073
Préstamos a particulares (1)	2.200	2.200
Otras cuentas por cobrar	4.450	2.025
Provisiones (2)	(4.960)	(4.719)
Total deudores	184.587	172.866
Porción corriente	180.172	168.368
Porción de largo plazo (3)	\$ 4.415	\$ 4.498

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Saldo inicial	\$ 4.719	\$ 4.739
Provisión del año - clientes	417	41
Cuentas castigadas	(176)	(61)
Saldo final	\$ 4.960	\$ 4.719

(3) Los futuros vencimientos de los deudores a largo plazo, todos denominados en pesos y con tasas de interés entre el 4% y 21%, son como siguen:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
2013	-	\$ 2.567
2014	3.107	483
2015	495	133
2016 y siguientes	813	1.315
	\$ 4.415	\$ 4.498

Cuentas y documentos por cobrar que al 31 de diciembre de 2012 presentan un año o más de edad, contado a partir de su fecha de expedición, como sigue:

Cuentas por cobrar a clientes (a)	6.443	
Préstamos a trabajadores	2.658	Recuperables según plan de amortización
Otros deudores	3.932	Recuperables según contratos
	<b>13.033</b>	

(a) Incluye \$2.470 de cuentas por cobrar a un cliente vinculado con domicilio en Venezuela. El pago se encuentra en trámite ante la Comisión Administradora de Divisas (CADIVI). Este valor está 100% garantizado con un depósito en dólares entregado a la Sociedad.

## 4. Inventarios

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Productos en proceso y terminados	\$ 8.930	\$ 8.639
Materias primas y abastecimientos	26.052	24.086
Repuestos	54.326	53.738
Tránsito	3.262	3.856
Otros	43	99
<b>Total</b>	<b>\$ 92.613</b>	<b>\$ 90.418</b>

## 5. Inversiones

Al 31 de diciembre, las inversiones están constituidas así:

	% de Participación		(En millones de pesos)	
	2012	2011	2012	2011
	%		(En millones de pesos)	
<b>a. Inversiones participativas al costo:</b>				
Cía. Colombiana de Empaques Bates S.A.	46,6	46,6	808	808
Packing S.A.	3,5	3,5	749	749
Productora de Carbón de Occidente S.A., menos provisión de \$ 920	24,8	24,8	-	-
Enka de Colombia S. A.	0,1	0,1	469	469
Otras menores			92	92
<b>Inversiones a largo plazo sin intención de venta</b>			<b>2.118</b>	<b>2.118</b>
<b>b. Inversiones no participativas:</b>				
Certificados de Depósito a Término			183.564	192.193
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS			368	326
Depósitos Fiduciarios			1.264	6.653
Inversiones a redimir en el año siguiente			185.196	199.172
<b>Total inversiones</b>			<b>187.314</b>	<b>201.290</b>

Valor de realización de las inversiones, valuadas con fundamento en los estados financieros del emisor de las acciones al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

2011	Acciones comunes poseídas	Valor realización	Utilidad Causada
	(En millones de pesos)		
<b>a. Inversiones participativas al costo:</b>			
Cía. Colombiana de Empaques Bates S.A.	25.446	53.387	-
Packing S. A.	3.038.535	1.662	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	118	-
Productora de Carbón de Occidente S.A.	1.454.735	-	-
Otras menores	-	92	-
		55.259	-
<b>b. Inversiones no participativas:</b>			
Certificados de Depósito a Término		192.193	8.169
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		326	-
Depósitos Fiduciarios		6.653	40
		199.172	8.209
<b>Total inversiones</b>		<b>254.431</b>	<b>8.209</b>



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

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

(1) En junio de 2011, la Compañía vendió el total de la participación en Plegadizas de Colombia S.A. (PLEGACOL), por valor de \$151 correspondiente a 830.411.219 acciones con un valor en libros de \$6.692. El resultado de ésta transacción fue una pérdida de \$6.541, la cual no es deducible de impuesto a la renta ni ganancia ocasional

## 6. Propiedad, Planta y Equipo

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Terrenos	\$ 55.631	\$ 53.230
Plantaciones forestales	99.653	97.275
Maquinaria y equipo	808.595	787.306
Muebles y enseres	1.009	862
Equipo de computación	4.612	4.605
Flota y equipo de transporte	7.066	5.463
Construcciones y edificaciones	17.066	16.810
Maquinaria en tránsito	4.747	1.032
Construcciones en curso	24.118	16.517
	<b>1.022.497</b>	<b>983.100</b>
Menos depreciación acumulada	<b>673.734</b>	<b>646.650</b>
Activos fijos netos	<b>\$ 348.763</b>	<b>\$ 336.450</b>

La depreciación cargada a resultados ascendió a \$29.560 millones en 2012 y \$28.602 millones en 2011. El agotamiento de las plantaciones forestales cargado a resultados fue de \$12,349 en 2012 y \$12,370.

Cuadro comparativo de los valores en libros y de realización al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

2011	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	\$ 53.230	\$ -	\$ 219.539	\$ 166.309
Plantaciones forestales	97.275	-	390.415	293.140
Maquinaria y equipo	787.306	(624.664)	405.332	242.690
Muebles y enseres	862	(679)	419	236
Equipo de computación	4.605	(4.562)	1.066	1.023
Flota y equipo de transporte	5.463	(4.981)	3.976	3.494
Construcciones y edificaciones	16.810	(11.764)	141.392	136.346
Maquinaria en tránsito	1.032	-	1.032	-
Construcciones en curso	16.517	-	16.517	-
<b>Totales</b>	<b>\$ 983.100</b>	<b>\$ (646.650)</b>	<b>\$ 1.179.688</b>	<b>\$ 843.238</b>

## 7. Obligaciones Financieras

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

	Tasa promedio			
	2012	2011	2012	2011
(En millones de pesos)				
<b>a. Deuda denominada en dólares</b>				
Bancolombia	2,1 %	2,1 %	\$ 6.188	\$ 9.714
Banco de Bogotá	1,9 %	2,1 %	6.189	14.570
Banco de Occidente	1,9 %		7.073	-
			\$ 19.450	\$ 24.284
<b>b. Deuda denominada en pesos</b>				
Banco de Bogotá	7,0 %	-	4.000	\$ -
Packing S.A.	6,0 %	4,8 %	21.626	21.626
Papelsa S.A.	6,0 %	4,8 %	26.362	24.474
Colombates S.A.	6,0 %	4,8 %	7.240	5.950
			\$ 59.228	\$ 52.050
<b>Total obligaciones financieras</b>			<b>\$ 78.678</b>	<b>\$ 76.334</b>

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.167 en 2012 y de \$2.930 en 2011.

Al 31 de diciembre de 2012, las obligaciones financieras están garantizadas así:

Garantía	Acreeedor	Valor garantía	Saldo deuda
(En millones de pesos)			
Terrenos hipotecados	Caja Agraria	\$ 47	\$ -
	Otros	2	-
<b>Total activos dados en garantía</b>		<b>\$ 49</b>	<b>\$ -</b>

## 8. Obligaciones Laborales

El pasivo por jubilaciones calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$48.095 en 2012 y \$49.648 en 2011. La normativa contable permite diferir en 20 años el reconocimiento del mayor pasivo pensional determinado al 31 de diciembre de 2010 originado principalmente por el nuevo supuesto de mortalidad establecido por la Superintendencia Financiera. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 87,25% en 2012 y 86,50% en 2011. La tasa de interés técnico utilizada fue de 8,22% en 2012 y 8,50% en 2011, y el incremento futuro de salarios de 3,26% y 3,53% respectivamente.

Los beneficiarios de la pensión de vejez, invalidez y sobrevivientes son 336 en 2012 y 336 en 2011. Los pagos de las pensiones se hacen con cargo a los recursos generados en las operaciones y siguiendo la práctica comercial del país, no se han segregado fondos con el fin específico de cubrir las obligaciones por pensiones.

Composición de las obligaciones laborales al 31 de diciembre:

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Cesantías	\$ 4.342	\$ 4.375
Intereses sobre las cesantías	492	498
Vacaciones	3.436	3.125
Prima de vacaciones	3.222	2.994
Bonificaciones por pagar	7.248	5.555
Salarios por pagar	3	-
Otras prestaciones sociales	1.085	952
Pensiones de jubilación	41.963	42.945
	61.791	60.444
Porción corriente:		
Pensiones de jubilación	4.911	4.777
Obligaciones laborales	19.828	17.499
<b>Total porción corriente</b>	<b>24.739</b>	<b>22.276</b>
<b>Total porción largo plazo</b>	<b>\$ 37.052</b>	<b>\$ 38.168</b>



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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Pagos	\$ 4.794	\$ 4.644
Provisión/(Recuperación)	(982)	459
<b>Total</b>	<b>\$ 3.812</b>	<b>\$ 5.103</b>

## 9. Impuestos, Gravámenes y Tasas

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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Impuesto sobre las ventas por pagar	\$ 6.782	\$ 5.907
Renta y complementarios	2.876	877
Impuesto al patrimonio	26.007	39.009
<b>Total impuestos por pagar</b>	<b>\$ 35.665</b>	<b>\$ 45.793</b>
Porción Corriente	22.662	19.787
Porción Largo Plazo	\$ 13.003	\$ 26.006

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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Impuesto a la renta	\$ 9.040	\$ 7.772
	\$ 9.040	\$ 7.772

El 26 de diciembre del 2012, el Congreso de la República promulgó la ley 1607 - Reforma Tributaria. Entre los principales cambios que introdujo la ley 1607 y que aplican para el año 2013 en adelante se encuentran:

1. Reducción de la tarifa del impuesto a la renta del 33% al 25%
2. Reducción del impuesto a las Ganancias Ocasionales del 33% al 10%
3. Creación del Impuesto a la renta para la equidad – CREE, a cargo de los contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y que grava los ingresos susceptibles de incrementar el patrimonio. La tarifa es del 9% por los años 2013 a 2015 y del 8% para los años siguientes. La compensación de pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva sólo se podrán aplicar al impuesto básico de renta y no al impuesto sobre la renta para la equidad “CREE”
4. Elimina la obligación a los empleadores de realizar aportes parafiscales al SENA (2%) y al ICBF (3%) a partir del segundo semestre del año 2013, así como también la obligación de realizar los aportes al sistema de seguridad social por concepto de Salud (8.5%) a partir del primero de enero del año 2014, correspondientes a los trabajadores que devenguen individualmente considerados, hasta (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto “CREE”

Impuesto al patrimonio. Por los años 2004 a 2006, se creó el impuesto al patrimonio a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio líquido superior a \$3.000 millones de pesos. La Ley 1111 de 2006 extendió la vigencia de este impuesto para los años 2007 a 2010 sobre el patrimonio líquido al 1 de enero de 2007 a la tarifa del 1.2%. Por el año 2011 se causa este impuesto

sobre el patrimonio líquido poseído al 1° de enero del mismo año, con una tarifa del 6% que incluye la sobretasa del 1.2%. El impuesto se paga en 8 cuotas iguales en 4 años, de 2011 a 2014.

Hasta el año 2008 el impuesto al patrimonio fue cargado a resultados del período. A partir de 2009, ejerciendo la opción autorizada por la normativa contable y tributaria, el monto del impuesto ha sido registrado en su totalidad directamente contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio en el mismo año en que fue causado y declarado. El valor cargado a esta cuenta fue de \$52.013 en 2011.

Las declaraciones del impuesto a la renta de 2011 y 2010, pueden ser revisadas por las autoridades fiscales dentro de los dos años siguientes a su presentación; sin embargo, la gerencia no espera diferencias en el evento de que se efectúe la revisión.

Asesores independientes adelantaron el estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias, tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2011. Para este propósito, la Compañía presentó la declaración informativa y tiene disponible el referido estudio. El estudio no arrojó cambios a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2011.

A la fecha, la Administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio de actualización correspondiente al año 2012, pero consideran que como resultado del mismo y con base en proyecciones preliminares sobre las operaciones de 2012, no se requerirán provisiones adicionales de impuestos.

Las sociedades consolidadas están sujetas a la tarifa de impuesto a la renta vigente para personas jurídicas del 33% y renta presuntiva del 3%, así mismo

acceden a los incentivos tributarios a la reforestación consistentes principalmente en deducción de las inversiones en reforestación, exención del impuesto a la renta proveniente del aprovechamiento de plantaciones forestales, y exclusión de los activos vinculados a esta actividad para el cálculo de la renta presuntiva.

Las principales partidas conciliatorias entre la utilidad antes de impuestos y la renta líquida gravable, que explican la diferencia entre la tarifa para sociedades del 33% y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 18,6% en 2012 y 18.1% en 2011 son las siguientes:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>\$ 48.500</b>	<b>\$ 42.968</b>
<b>Diferencias temporales</b>		
Exceso de renta presuntiva	6.994	-
Utilidades no realizadas en inventarios	878	1.138
Provisión para otros deudores	17	65
Agotamiento plantaciones forestales	(25.613)	(23.513)
Dividendos recibidos no gravados	(1.399)	-
Incentivos a la reforestación	(9.127)	(10.236)
Pensiones de jubilación	570	358
Gastos no deducibles	2.858	4.887
Interés de la minoría	2.346	272
Gravámen a los Movimientos Financieros	2.481	2.485
Pérdida en venta de acciones	-	6.541
Otros	(1.236)	(378)
<b>Renta líquida gravable</b>	<b>\$ 27.269</b>	<b>\$ 24.587</b>

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
<b>Patrimonio contable</b>	<b>\$ 1.580.349</b>	<b>\$ 1.370.740</b>
Superavit por valorización en el Patrimonio	(1.073.969)	(872.134)
Superavit por valorización en las minorías	(31.512)	
Reajustes fiscales propiedad, planta y equipo	180.813	180.824
Reajustes fiscales acciones y aportes	304.313	286.099
Intereses de la minoría	64.463	52.923
Utilidades no realizadas en inventarios	4.337	3.364
Provisión para protección de inversiones	941	941
Provisión para deudores	4.617	4.194
Pasivos estimados y otros	(2.154)	(848)
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b>\$ 1.032.198</b>	<b>\$ 1.026.103</b>



## 10. Patrimonio

**Capital social:** Autorizado, 200.000.000 de acciones de \$0,50 de valor nominal cada una, suscritas y pagadas en 2012 y 2011, así:

	2012	2011
	(Número de acciones)	
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.716.050

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capital suscrito y pagado incluye \$11 millones o 19.7%, de capitalización de la cuenta de revalorización del patrimonio mediante distribución de dividendos en acciones. Los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y el valor intrínseco se determina con base en las acciones en circulación.

Reservas	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Reserva legal	\$ 38	\$ 38
Reserva legal de las subordinadas	20.259	20.178
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones industriales y para el incremento de plantaciones forestales	239.681	236.252
Reservas para readquisición de acciones	19.000	19.000
	\$ 278.978	\$ 275.468

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación de la

Compañía. Las demás reservas, incluyendo la utilidad del año, están a libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

## Revalorización del patrimonio:

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

## Superávit por valorizaciones:

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Maquinaria y equipo	\$ 321.264	\$ 247.425
Bienes raíces	342.490	298.703
Plantaciones forestales	352.396	275.561
Inversiones	57.819	\$ 50.445
	\$ 1.073.969	\$ 872.134

## Dividendos Pagados:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Dividendos en efectivo:		
A los accionistas de Cartón de Colombia	\$ 31.686	\$ 35.008
A los accionistas minoritarios de las subordinadas	371	1.117
Total dividendos pagados	\$ 32.057	\$ 36.125

El dividendo ordinario pagado a los accionistas de Cartón de Colombia S.A. fue de \$294 por acción en 2012 y \$325 en 2011.

Participación porcentual, directa más indirecta, de Cartón de Colombia S.A. en las subordinadas, y totales del activo, pasivo, patrimonio y la utilidad del ejercicio, al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

2011	% Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
Cartón de Colombia S.A.	-	1.779.075	431.343	1.347.732	31.686
Reforestadora Andina S.A.	92.8 %	629.862	16.144	613.718	34.968
Transbosnal S.A.	95.0 %	180.905	7.296	173.609	(23.741)

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Activo	\$ (89.882)	\$ (67.089)
Pasivo	(117.107)	(90.097)
Patrimonio	27.225	(23.008)
Resultado del año	\$ 2.565	\$ 3.510

## 11. Transacciones con Compañías Vinculadas

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Transacciones con vinculados económicos:		
a. Operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación:		
<b>Grupo Carvajal S.A.:</b>		
Ventas de bienes	\$ 10.447	\$ 14.143
Compras de bienes	155	125
Pago de dividendos	3.271	3.610
Cuentas por cobrar	4.655	5.910
Cuentas por pagar	5	28
<b>Smurfit Kappa Group:</b>		
Venta de bienes	\$ 116.341	\$ 103.230
Ingreso por servicios prestados	8.305	8.153
Intereses recibidos	10.807	8.329
(Pérdida) utilidad por diferencia en cambio	(1.924)	19
Dividendos recibidos	1.399	-
Compra de bienes	100.091	96.922
Compra de servicios	5.361	4.278
Intereses pagados	2.829	2.111
Dividendos pagados	22.471	24.937
Inversión en depósitos a término fijo	183.564	192.123
Cuentas por cobrar	25.665	15.823
Cuentas por pagar	65.863	60.541
b. Operaciones con miembros de la Junta Directiva:		
Honorarios	\$ 185	\$ 145
c. Operaciones con representantes legales y otros administradores:		
Salarios y otros pagos laborales	\$ 7.521	\$ 8.518
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	755	900
Dividendos	26	84
Valor por cobrar de préstamos otorgados	182	266

El monto de los créditos otorgados a los administradores de la Matriz y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2012 ascienden a \$34 millones. Los préstamos para adquisición de vivienda con garantía hipotecaria, vehículos con garantía prendaria, salud y

educación con pagarés, a una tasa del 14.4% efectivo anual y amortización en cinco años, corresponden a las condiciones aprobadas por la junta directiva para sus empleados. No existen créditos a los integrantes de los órganos de vigilancia.



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

	2012	2011
	(En porcentajes)	
En las ventas	16,6%	15,6%
En el costo de ventas y gastos operacionales	16,0%	15,8%
En ingresos financieros	14,1%	85,9%
En la pérdida por diferencia en cambio	84,5%	2,1%
En los dividendos recibidos	100%	0%
En el gasto por intereses	32,4%	28,7%
En los dividendos pagados	70,1%	79,3%
Cuentas por cobrar en el total del activo	1,6%	1,3%
Inversiones temporales en el total del activo	9,5%	11,2%
Cuentas por pagar en el total del pasivo	18,8%	17,7%

## 12. Cuentas de Orden

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Hipoteca sobre terrenos	\$ 49	\$ 49
Bienes recibidos de terceros en consignación	1.928	982
Promesas de compra venta	9.579	9.579
Demandas eventuales y/o remotas civiles	301	2.979
Demandas eventuales y/o remotas laborales	6.550	7.372
Demandas por tributos aduaneros	2.447	2.152
Procesos Administrativos	-	1.818
Deudoras fiscales	548.152	344.637
Exceso de renta presuntiva	22.476	15.025
Pérdidas fiscales	12.464	12.096
	<b>\$ 603.946</b>	<b>\$ 396.689</b>

El exceso de renta presuntiva sobre la renta líquida ordinaria de \$22.476 millones, reajustado por inflación, podrá compensarse con las utilidades gravables determinadas en el período 2013 a 2016.

Las pérdidas fiscales de \$12.464 millones, reajustadas por inflación, podrán ser compensadas con las utilidades gravables que se obtuvieren en los años siguientes, sin límite de tiempo. Las pérdidas de la sociedad no son trasladables a los accionistas.

Las promesas de compraventa corresponden a promesa de venta de un lote industrial ubicado en Barranquilla por valor de \$9.579 millones, cuya escritura pública será firmada en 2013.

## Contingencia Aduanera

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

Al 31 de diciembre de 2012 se encuentran en discusión 5 de las 84 declaraciones de importación, en vía contencioso administrativo. Si todas las sentencias de los tribunales llegaren a ser desfavorables, la Compañía estaría obligada a pagar \$2.447 millones por concepto de mayores derechos arancelarios, IVA, sanciones e intereses.

De acuerdo con la valoración de los abogados, existe una alta probabilidad de que los fallos sean favorables a Cartón de Colombia S.A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en los procesos.

Se han expedido 79 sentencias de tribunales, de las cuales 66 fueron favorables a la Compañía y 13 desfavorables. Adicionalmente, el Consejo de Estado en varias sentencias ha establecido la forma de interpretación de las posiciones arancelarias en discusión, interpretación que es favorable a la Compañía. Por las anteriores consideraciones, la Compañía mantiene la decisión de no contabilizar provisión alguna para esta contingencia.

## 13. Cuentas de Resultado

2012

2011

(En millones de pesos)

	2012	2011
<b>Ventas netas: (a)</b>		
Cartones y papeles	\$ 753.194	\$ 741.878
Madera y plántulas de vivero	1.110	1.486
Servicios	8.465	8.291
<b>Total</b>	<b>\$ 762.769</b>	<b>\$ 751.655</b>
<b>Gastos operacionales de administración y ventas:</b>		
Gastos de personal	\$ 43.288	\$ 39.832
Fletes en ventas	28.641	25.694
Honorarios	2.862	2.494
Arrendamientos	3.151	3.277
Contribuciones y afiliaciones	980	968
Servicios	11.368	10.056
Gastos de viaje	1.921	1.883
Depreciaciones y amortizaciones	5	660
Provisión para deudores	417	41
Otros	4.217	4.097
	\$ 96.850	\$ 89.002
<b>Otros ingresos (egresos)</b>		
<b>Otros ingresos</b>		
Utilidad (pérdida) en ventas de propiedad, planta y equipo	\$ (251)	\$ (137)
Venta de otros materiales	1.466	1.812
Recuperación de costos, gastos y provisiones	1.374	484
Indemnizaciones de compañías de seguros	646	18
Otros	861	33
<b>Total ingresos</b>	<b>\$ 4.096</b>	<b>\$ 2.210</b>
<b>Otros egresos</b>		
Gravámen a los movimientos financieros	\$ (3.324)	\$ (3.313)
Provisión para demandas e indemnizaciones	(11)	(2.070)
Donaciones en dinero	(203)	(631)
Interés de la minoría	(2.346)	(272)
Otros	(1.313)	(446)
<b>Total egresos</b>	<b>(7.197)</b>	<b>(6.732)</b>
<b>Otros ingresos (egresos), neto</b>	<b>\$ (3.101)</b>	<b>\$ (4.522)</b>
<b>Gasto total de personal:</b>		
De dirección y confianza	\$ 60.217	\$ 55.154
Otros	85.684	83.540
	\$ 145.901	\$ 138.694
<b>Número de trabajadores:</b>		
De dirección y confianza	518	492
Otros	1.033	1.065
	1.551	1.557

## 14. Indicadores Financieros

2012

2011

(En millones de pesos)

		2012	2011
<b>Indices de liquidez</b>			
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	2,00	2,11
Prueba ácida inventarios	(Activo cte. - inventarios) / Pasivo cte.	1,60	1,70
Prueba ácida cuentas por cobrar	(Activo cte. - C x C) Pasivo cte.	1,23	1,36
Solidez	Activo total / Pasivo total	5,52	5,02
<b>Indices de endeudamiento nivel externo</b>			
Total	Pasivo total / Activo total	18,1 %	19,9 %
Corto plazo	Pasivo cte. / Pasivo total	67,2 %	65,7 %
Cobertura de intereses	Utilidad antes de impuestos e intereses / Intereses	656,2 %	683,8 %
<b>Apalancamiento o leverage</b>			
Total	Pasivo total / Patrimonio	22,1 %	24,9 %
Corto plazo	Pasivo cte. / Patrimonio	14,9 %	16,4 %
Financiero total	Pasivo con entidades financieras / Patrimonio	5,0 %	5,6 %
<b>Rotación cartera</b>			
Días	365 / Veces rotación cartera	61	61
Veces	Ventas a crédito / C x C promedio	5,9	6,0
<b>Rotación inventarios</b>			
Días	365 / Veces rotación inventario	54	53
Veces	Costo de ventas / Inventario promedio	6,7	6,9
<b>Rotación activos fijos, veces</b>			
	Ventas / Activos fijos brutos	0,7	0,8
<b>Rotación activos operacionales, veces</b>			
	Ventas / Activos operacionales brutos	1,2	1,3
<b>Rotación activos totales, veces</b>			
	Ventas / Activos totales	0,4	0,4
<b>Rotación proveedores, días</b>			
	Proveedores / (ventas / 365)	52	49
<b>Rendimiento:</b>			
Margen bruto utilidad	Utilidad bruta / ventas netas	19,1 %	18,6 %
Margen operacional utilidad	Utilidad operacional / ventas netas	6,4 %	6,8 %
Margen neto utilidad	Utilidad neta / ventas netas	5,2 %	4,7 %
Rendimiento patrimonio	Utilidad neta / patrimonio inicial	2,9 %	2,5 %
Rendimiento activo total	Utilidad neta / activo total	2,0 %	2,1 %
<b>Acciones (pesos por acción)</b>			
Valor nominal		0,50	0,50
Valor intrínseco	Patrimonio / Acciones en circulación	14.641	12.725
Precio promedio en Bolsa		6.355	7.000
Precio máximo en Bolsa		7.960	8.020
Precio mínimo en Bolsa		5.300	5.800



## 15. Certificación de los Estados Financieros

Los suscritos representante legal y contador público bajo cuya responsabilidad se prepararon los estados financieros, certificamos:

Que para la emisión de los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, y de los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos, conforme al reglamento, y que las cifras se han tomado fielmente de los libros de la Casa Matriz y compañías subordinadas consolidadas de acuerdo con las bases descritas en la Nota 1.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

**Existencia:** Los activos y pasivos de los respectivos entes económicos existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el año.

**Integridad:** Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

**Derechos y obligaciones:** Los activos representan probables beneficios económicos futuros y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros, obtenidos o a cargo del ente económico en la fecha de corte.

**Valuación:** Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

**Presentación y revelación:** Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

  
**Bernardo Guzmán R.**  
Representante Legal

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

## Informe del Revisor Fiscal

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

25 de febrero de 2013

He auditado el balance general consolidado de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2012 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 1 y otras notas explicativas. Los estados financieros consolidados de Cartón de Colombia S. A. correspondientes al año 2011 fueron auditados por otro contador público vinculado a Pricewaterhousecoopers, quien en informe de fecha 13 de febrero de 2012 expreso una opinión sin salvedades sobre los mismos.

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros consolidados estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeé y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

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

25 de febrero de 2013

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

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los registros de consolidación, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2012 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, los cuales fueron aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.



---

Julián Andrés Montaña Gaviria.  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 121760-T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.



# Estados Financieros no Consolidados Cartón de Colombia S.A.

Años terminados el 31 de  
diciembre de 2012 y 2011 con  
Informe del Revisor Fiscal



## Balances Generales no Consolidados

31 de Diciembre de

2012      2011

(En millones de pesos)

### Activo

#### Activos corrientes:

Disponible	\$ 6.822	\$ 8.684
Inversiones (Nota 5)	30.682	53.807
Deudores (Nota 3)	183.958	169.170
Inventarios (Nota 4)	96.627	93.549
Gastos pagados por anticipado	1.044	874
Otros activos	98	330
<b>Total activos corrientes</b>	<b>319.231</b>	<b>326.414</b>
<b>Inversiones (Nota 5)</b>	<b>813.405</b>	<b>698.009</b>
<b>Propiedad, planta y equipo (Nota 6)</b>	<b>210.757</b>	<b>200.426</b>
<b>Diferidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Deudores (Nota 3)</b>	<b>3.646</b>	<b>3.833</b>
<b>Valorizaciones (Nota 11)</b>	<b>672.792</b>	<b>550.393</b>
<b>Total activo</b>	<b>\$ 2.019.831</b>	<b>\$ 1.779.075</b>
<b>Cuentas de orden (Nota 13)</b>	<b>\$ 1.095.894</b>	<b>\$ 868.741</b>

31 de Diciembre de

2012      2011

(En millones de pesos)

### Pasivo y patrimonio

#### Pasivos corrientes:

Obligaciones financieras (Nota 7)	\$ 78.678	\$ 76.334
Proveedores y cuentas por pagar (Nota 8)	131.128	141.702
Pasivos estimados y provisiones	1.350	3.909
Obligaciones laborales (Nota 9)	24.604	22.139
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 10)	12.837	11.968
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>248.597</b>	<b>256.052</b>
<b>Proveedores y cuentas por pagar (Nota 8)</b>	<b>175.000</b>	<b>125.000</b>
<b>Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 10)</b>	<b>6.061</b>	<b>12.123</b>
<b>Pensiones de jubilación (Nota 9)</b>	<b>37.049</b>	<b>38.168</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>466.707</b>	<b>431.343</b>
<b>Patrimonio (Nota 11)</b>		
Capital suscrito y pagado	56	56
Prima en colocación de acciones	50.369	50.369
Superávit método de participación	343.364	265.580
Reservas	263.015	263.015
Acciones propias readquiridas	(10.654)	(10.654)
Revalorización del patrimonio	197.287	197.287
Utilidad del ejercicio	36.895	31.686
Superávit por valorizaciones	672.792	550.393
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.553.124</b>	<b>1.347.732</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>\$ 2.019.831</b>	<b>\$ 1.779.075</b>
<b>Cuentas de orden (Nota 13)</b>	<b>\$ 1.095.894</b>	<b>\$ 868.741</b>

  
**Bernardo Guzmán R.**  
Representante Legal

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

  
**Julián Andrés Montaña G.**  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

## Estados no Consolidados de Resultados

Año terminado el 31 de Diciembre de

2012 2011

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

	2012	2011
<b>Ventas netas (Nota 14)</b>	<b>\$ 763.219</b>	<b>\$ 751.936</b>
Costo de ventas y gastos operacionales:		
Costo de ventas	(651.231)	(643.059)
Gastos de administración (Nota 14)	(56.434)	(52.899)
Gastos de ventas (Nota 14)	(40.274)	(36.027)
	<b>(747.939)</b>	<b>(731.985)</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>15.280</b>	<b>19.951</b>
<b>Otros ingresos (egresos):</b>		
Gastos financieros	(15.172)	(10.975)
Ingresos método de participación patrimonial	40.460	27.703
Ingresos financieros	3.233	2.286
Ingresos (Pérdida) en cambio	(2.278)	1.013
Otros (egresos), neto (Nota 14)	(873)	(3.549)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>40.650</b>	<b>36.429</b>
<b>Impuestos sobre la renta (Nota 10)</b>	<b>(3.755)</b>	<b>(4.743)</b>
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>\$ 36.895</b>	<b>\$ 31.686</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>	<b>\$ 343</b>	<b>\$ 294</b>

## Estados no Consolidados de Cambios en el Patrimonio

Capital Suscrito y Pagado Prima en Colocación de Acciones Superávit Método de Participación Reservas Acciones Propias Readquiridas Revalorización del Patrimonio Utilidad del Ejercicio Superávit por Valorizaciones Total

(En millones de pesos)

	Capital Suscrito y Pagado	Prima en Colocación de Acciones	Superávit Método de Participación	Reservas	Acciones Propias Readquiridas	Revalorización del Patrimonio	Utilidad del Ejercicio	Superávit por Valorizaciones	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 296.908</b>	<b>\$ 248.030</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 221.533</b>	<b>\$ 49.992</b>	<b>\$ 551.965</b>	<b>\$ 1.408.199</b>
Apropiaciones	-	-	-	32.001	-	-	(32.001)	-	-
Dividendo en efectivo	-	-	-	(17.016)	-	-	(17.991)	-	(35.007)
Superávit método de participación	-	-	(31.328)	-	-	-	-	-	(31.328)
Superávit por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(1.572)	(1.572)
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(24.246)	-	-	(24.246)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	31.686	-	31.686
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 265.580</b>	<b>\$ 263.015</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 197.287</b>	<b>\$ 31.686</b>	<b>\$ 550.393</b>	<b>\$ 1.347.732</b>
<b>Apropiaciones</b>	-	-	-	12.151	-	-	(12.151)	-	-
<b>Dividendo en efectivo</b>	-	-	-	(12.151)	-	-	(19.535)	-	(31.686)
<b>Superávit método de participación</b>	-	-	77.784	-	-	-	-	-	77.784
<b>Superávit por valorizaciones</b>	-	-	-	-	-	-	-	122.399	122.399
<b>Impuesto al patrimonio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad del ejercicio</b>	-	-	-	-	-	-	36.895	-	36.895
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 50.369</b>	<b>\$ 343.364</b>	<b>\$ 263.015</b>	<b>\$ (10.654)</b>	<b>\$ 197.287</b>	<b>\$ 36.895</b>	<b>\$ 672.792</b>	<b>\$ 1.553.124</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

## Estados no Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Año terminado el 31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

### Recursos financieros provistos por:

Utilidad del ejercicio	\$ 36.895	\$ 31.686
Impuesto al patrimonio cargado a revalorización del patrimonio	-	(24.246)
(Disminución) Aumento impuesto al patrimonio largo plazo	(6.061)	12.123
Cargos (abonos) que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación, agotamiento y amortización	31.688	31.276
(Disminución) Aumento en pensiones de jubilación	(1.119)	377
Ingresos método de participación	(40.460)	(27.703)
<b>Total provisto por las operaciones</b>	<b>20.943</b>	<b>23.513</b>
Dividendos recibidos de afiliadas	2.847	15.298
Disminución(aumento) en deudores	187	(1.143)
Aumento en proveedores	50.000	33.400
Disposición de propiedad, planta y equipo	816	-
	74.793	71.068

### Recursos financieros aplicados a:

Dividendos en efectivo	31.686	35.007
Adiciones a propiedad, planta y equipo	42.835	23.261
Adiciones a inversiones permanentes	-	1.782
	74.521	60.050
<b>Aumento del capital de trabajo</b>	<b>272</b>	<b>11.018</b>

### Análisis en los cambios del capital de trabajo:

Disponibles	\$ (1.862)	\$ 3.202
Inversiones	(23.125)	1.024
Deudores	14.788	(8.369)
Inventarios	3.078	5.061
Gastos pagados por anticipado	170	283
Otros activos	(232)	320
Obligaciones financieras	(2.344)	16.715
Proveedores y cuentas por pagar	10.574	226
Pasivos estimados y provisiones	2.559	(1.968)
Obligaciones laborales	(2.465)	25
Impuestos, gravámenes y tasas	(869)	(5.501)
<b>Aumento del capital de trabajo</b>	<b>\$ 272</b>	<b>\$ 11.018</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)

## Estados no Consolidados de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de Diciembre de

2012 2011

(En millones de pesos)

### Actividades operacionales

Utilidad del ejercicio	\$ 36.895	\$ 31.686
Depreciación, agotamiento y amortización	31.688	31.276
Ingresos método de participación	(40.460)	(27.703)
Impuesto al patrimonio	-	(24.246)
Variación en:		
Deudores distintos de préstamos a particulares	(14.600)	2.635
Inventarios	(3.078)	(5.061)
Gastos pagados por anticipado	(170)	(283)
Otros activos	232	(320)
Proveedores y cuentas por pagar	39.426	33.174
Pasivos estimados y provisiones	(2.559)	1.968
Obligaciones laborales	2.465	(25)
Impuestos, gravámenes y tasas	(5.193)	17.624
Pensiones de jubilación	(1.119)	377
<b>Disponibles neto provisto por las actividades operacionales</b>	<b>\$ 43.527</b>	<b>\$ 61.102</b>

### Actividades de inversión

Disposición o venta de propiedad, planta y equipo	816	-
Aumento en inversiones	23.125	(2.806)
Adiciones a propiedad, planta y equipo	(42.835)	(23.261)
Dividendos recibidos de afiliadas	2.847	15.298
Aumento (Disminución) en préstamos a particulares	-	4.591
<b>Disponibles neto usado en actividades de inversión</b>	<b>(16.047)</b>	<b>(6.178)</b>

### Actividades financieras

Pago de dividendos	(31.686)	(35.007)
(Disminución) aumento de obligaciones financieras	2.344	(16.715)
<b>Disponibles neto usado en actividades financieras</b>	<b>(29.342)</b>	<b>(51.722)</b>
Aumento (Disminución) del disponible	(1.862)	3.202
Disponibles al principio del año	8.684	5.482
<b>Disponibles al final del año</b>	<b>\$ 6.822</b>	<b>\$ 8.684</b>

  
Bernardo Guzmán R.  
Representante Legal

  
Nelson Lenis G.  
Contador Público  
Tarjeta Profesional 97061-T

  
Julián Andrés Montaña G.  
Revisor Fiscal - Tarjeta Profesional 121760-T  
Designado por PWC  
(Veáse mi informe del 25 de Febrero de 2013)



# Notas a los Estados Financieros no Consolidados

Años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 con Informe del Revisor Fiscal



Panorámica Planta de Corrugado, Bogotá



# 1. Principales Políticas y Prácticas Contables

## Ente Económico

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

## Base de Presentación

Los estados financieros han sido preparados con base en los registros contables mantenidos bajo la norma del costo histórico, modificada conforme a las normas legales aplicables para reconocer el efecto de la inflación en las cuentas no monetarias del balance general, incluyendo el patrimonio. Bajo las normas vigentes, no se requiere re-expresar los estados financieros de 2011 en términos del poder adquisitivo del peso al 31 de diciembre de 2012.

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

del estado de resultados. Los ajustes por inflación contables acumulados hasta el 31 de diciembre de 2006 harán parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables.

## Criterio de Materialidad

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

## Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se efectúan de acuerdo con las normas legales vigentes y se registran a las tasas de cambio aplicables en la fecha que ocurren. Los saldos denominados en moneda extranjera están expresados en pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$1.768,23 en 2012 y \$1.942,70 en 2011. Las diferencias en

cambio originadas en activos se llevan a resultados y las relacionadas con pasivos se imputan al activo correspondiente o a resultados, según corresponda. Las diferencias en cambio son imputables a costos de adquisición de activos mientras éstos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización o venta.

## Disponible

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

## Inventarios

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

## Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

## Inversiones

Las inversiones de renta fija se valúan inicialmente al costo de adquisición y posteriormente, en forma exponencial a partir de la tasa interna del retorno calculada en el momento de la compra. Las inversiones en acciones de entidades no controladas

se contabilizan por el método del costo y su valor de realización se determina según la cotización en las bolsas de valores para los títulos de alta y media bursatilidad y del valor intrínseco con base en los estados financieros al 31 de diciembre en los demás casos. Las valorizaciones y desvalorizaciones de inversiones permanentes en compañías no controladas se imputan directamente al patrimonio.

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

## Propiedad, Planta y Equipo

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

	%	
	2012	2011
Edificios	5	5
Maquinaria y equipo	10	10
Equipo de oficina	10	10
Equipo de transporte y computación	20	20

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

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

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

## Obligaciones Laborales

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

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

## Cuentas de Resultado

Los ingresos y gastos se reconocen mediante el cumplimiento de las normas de realización, asociación y asignación, de tal manera que se logre el cómputo correcto del resultado neto del período.

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

beneficios y servicios prestados en forma cabal y satisfactoria. Las devoluciones y reclamaciones se registran en el momento que se conocen.

## Contingencias

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

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

## Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción se calcula sobre las acciones en circulación al final de cada año.



## 2. Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera

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

	2012	2011
	(En miles de dólares)	
Disponible	1.417	1.097
Inversiones	-	10.000
Deudores	22.028	20.329
Obligaciones financieras	(11.000)	(12.500)
Proveedores y cuentas por pagar	(13.127)	(10.393)
(Pasivo) / Activo, Neto	682	8.533

## 3. Deudores

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Cientes (incluye cuentas por cobrar a Smurfit Kappa Group por \$ 25.665; 15.823 en 2011) Ver Nota 12	\$154.829	\$142.598
Cuentas por cobrar a compañías vinculadas	4.140	866
Anticipos y avances	3.390	5.917
Reclamaciones a compañías de seguros	246	-
Anticipos de impuestos y saldos a favor	17.920	18.198
Cuentas por cobrar a trabajadores	5.803	5.931
Préstamos a particulares (1)	2.200	2.200
Otras cuentas por cobrar	4.036	2.012
Provisiones (2)	(4.960)	(4.719)
Total deudores	187.604	173.003
Porción corriente	183.958	169.170
Porción de largo plazo (3)	\$ 3.646	\$ 3.833

(1) Préstamos a particulares:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Plegacol	2.200	2.200
<b>Total Préstamos a particulares</b>	<b>2.200</b>	<b>2.200</b>

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Saldo inicial	\$ 4.719	\$ 4.739
Provisión del ejercicio - Clientes	417	41
Cuentas castigadas	(176)	(61)
Saldo final	\$ 4.960	\$ 4.719

(3) Los futuros vencimientos de los deudores a largo plazo, todos denominados en pesos y con tasas de intereses entre el 4% y el 21% son como sigue:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
2013	-	2.519
2014	1.876	463
2015	669	129
2016	250	722
2017 y siguientes	851	
	\$ 3.646	\$ 3.833

Cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2012 presentan un año o más de edad a partir de su expedición:

(a) Incluye \$2.470 de cuentas por cobrar a un cliente vinculado con domicilio en Venezuela. El pago se encuentra en trámite ante la Comisión Administradora de Divisas - CADIVI. Este valor está 100% garantizado con un depósito en dólares entregado a la Compañía.

Cuentas por cobrar a clientes (a) 5.361		
Préstamos a trabajadores	2.658	Recuperables según plan de amortización
Otros deudores	3.480	Recuperables según convenios
	<b>11.499</b>	

## 4. Inventarios

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Materias primas y abastecimientos	\$ 30.069	\$ 27.225
Repuestos	54.323	53.730
Productos en proceso y terminados	8.930	8.639
Tránsito	3.262	3.856
Otros	43	99
	\$ 96.627	\$ 93.549

## 5. Inversiones

Al 31 de diciembre, las inversiones están constituidas así:

	% de Participación		(En millones de pesos)	
	2012	2011	2012	2011
	%			
<b>a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:</b>				
Reforestadora Andina S. A.	87.67	88.09	\$ 634.123	\$ 532.817
Transbosnal S. A.	94.96	94.96	178.721	164.631
			812.844	697.448
<b>b. Inversiones participativas al costo:</b>				
Enka de Colombia S. A.	0,1	0,1	469	469
Inversiones menores			92	92
			561	561
<b>Inversiones a largo plazo sin intención de venta</b>			<b>813.405</b>	<b>698.009</b>
<b>c. Inversiones no participativas:</b>				
Certificados de depósito a término (Nota 12)			29.051	46.829
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS			368	326
Depósitos Fiduciarios			1.263	6.652
Inversiones a redimir en el año siguiente			30.682	53.807
<b>Total inversiones</b>			<b>\$ 844.087</b>	<b>\$ 751.816</b>

El siguiente es el valor de realización de las inversiones, valuadas con fundamento en los estados financieros del emisor de las acciones al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

2012	Acciones comunes poseídas	Valor de realización	Utilidad Causada
	(En millones de pesos)		
<b>a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:</b>			
Reforestadora Andina S. A.	353.466.160	\$ 642.671	\$ 34.114
Transbosnal S. A.	46.759.783	178.948	6.346
		821.619	40.460
<b>b. Inversiones participativas al costo:</b>			
Productora de Carbón de Occidente S.A. menos provisión de \$ 920	1.454.735	-	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	106	-
Inversiones menores		92	-
		198	-
<b>c. Inversiones no participativas:</b>			
Certificados de Depósitos a Término		29.051	1.749
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		368	-
Depósitos Fiduciarios		1.263	94
		30.682	1.843
<b>Total inversiones</b>		<b>\$ 852.499</b>	<b>\$ 42.303</b>

2011	Acciones comunes poseídas	Valor de realización	Utilidad Causada
(En millones de pesos)			
<b>a. Inversiones participativas bajo el método de participación patrimonial:</b>			
Reforestadora Andina S. A.	185.936.959	\$ 540.594	\$ 29.799
Transbosnal S. A.	46.759.783	164.858	(2.096)
		705.452	27.703
<b>b. Inversiones participativas al costo:</b>			
Productora de Carbón de Occidente S.A. menos provisión de \$ 920	1.454.735	-	-
Enka de Colombia S. A.	14.657.087	118	-
Inversiones menores		92	-
		210	-
<b>c. Inversiones no participativas:</b>			
Certificados de Depósito a Término		46.829	670
Títulos de Devolución de Impuestos TIDIS		326	-
Depósitos Fiduciarios		6.652	40
		53.807	710
<b>Total inversiones</b>		\$ 759.469	\$ 28.413

Actividad económica del ente emisor de las acciones poseídas al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

Situación financiera y los resultados condensados de las subordinadas, al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

2012	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del ejercicio
<b>Método de Participación Patrimonial:</b>				
Reforestadora Andina S.A.	746.896	13.358	733.038	39.789
Transbosnal S.A.	197.737	9.290	188.447	6.683
<b>2011</b>				
<b>Método de Participación Patrimonial:</b>				
Reforestadora Andina S.A.	629.862	16.144	613.718	34.968
Transbosnal S.A.	180.905	7.296	173.609	(23.741)

La aplicación del método de participación patrimonial incrementó los resultados del ejercicio en \$40.460 millones en 2012 y \$27.703 millones en 2011.



El detalle del patrimonio al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de las compañías subordinadas es el siguiente:

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

2011	Reforestadora Andina S. A.	Transbosnal S.A.
	(En millones de pesos)	
Capital	22.122	4.924
Superávit de capital	56.009	17.273
Reservas	144.317	82.051
Revalorización del patrimonio	57.176	39.240
Superávit por valorizaciones	299.126	53.862
Utilidad del ejercicio	34.968	(23.741)
<b>Total del patrimonio</b>	<b>613.718</b>	<b>173.609</b>

## 6. Propiedad, Planta y Equipo

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Terrenos	\$ 5.825	\$ 3.420
Plantaciones forestales	11.453	11.062
Maquinaria y equipo	808.506	787.217
Muebles y enseres	1.009	862
Equipo de computación	4.612	4.605
Flota y equipo de transporte	7.055	5.452
Construcciones y edificaciones	17.035	16.779
Maquinaria en tránsito	4.747	1.032
Construcciones en curso	24.118	16.517
	<b>884.360</b>	<b>846.946</b>
Menos - Depreciación acumulada	673.603	646.520
<b>Activos fijos netos</b>	<b>\$ 210.757</b>	<b>\$ 200.426</b>

La depreciación del ejercicio cargada a resultados fue de \$29.560 millones en 2012 y \$28.602 millones en 2011. El agotamiento de las plantaciones cargado a resultados fue de \$2.128 millones en 2012 y \$2.024 millones en 2011.

Cuadro comparativo del costo en libros y el valor de realización, al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

Año 2011	Costo libros	Depreciación acumulada	Valor realización	Valorización
	(En millones de pesos)			
Terrenos	\$ 3.420	\$ -	\$ 114.170	\$ 110.750
Plantaciones forestales	11.062	-	59.975	48.913
Maquinaria y equipo	787.217	(624.575)	405.331	242.689
Muebles y enseres	862	(679)	418	235
Equipo de computación	4.605	(4.562)	1.066	1.023
Flota y equipo de transporte	5.452	(4.971)	3.606	3.125
Construcciones y edificaciones	16.779	(11.733)	141.051	136.005
Maquinaria en tránsito	1.032	-	1.032	-
Construcciones en curso	16.517	-	16.517	-
<b>Totales</b>	<b>\$ 846.946</b>	<b>\$ (646.520)</b>	<b>\$ 743.166</b>	<b>\$ 542.740</b>

## 7. Obligaciones Financieras

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

	Tasa promedio			
	2012	2011	2012	2011
(En millones de pesos)				
<b>a. Deuda denominada en dólares</b>				
Bancolombia	2,1%	2,1%	6.189	9.714
Banco de Bogotá	1,9%	2,1%	6.189	14.570
Banco de Occidente	1,9%		7.073	-
			19.451	24.284
<b>b. Deuda denominada en pesos</b>				
Banco de Bogotá	7,0%		\$ 4.000	\$ -
Packing S.A.	6,0%	4,8%	21.625	21.626
Papelsa S.A.	6,0%	4,8%	26.362	24.474
Colombates S.A.	6,0%	4,8%	7.240	5.950
			\$ 59.227	\$ 52.050
<b>Total obligaciones financieras</b>			<b>\$ 78.678</b>	<b>\$ 76.334</b>

Los intereses causados a favor de las anteriores entidades fueron de \$4.167 millones en 2012 y \$2.930 millones en 2011.

## 8. Proveedores y cuentas por pagar

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Cuentas por pagar a subordinadas (Nota 12a)	\$ 199.453	\$ 165.595
Proveedores nacionales	60.599	64.015
Proveedores del exterior	12.559	8.845
Otras cuentas por pagar	33.517	28.247
Total proveedores y cuentas por pagar	306.128	266.702
Porción corriente	131.128	141.702
<b>Porción de largo plazo</b>	<b>\$ 175.000</b>	<b>\$ 125.000</b>

La porción de largo plazo de \$175.000 millones en 2012 y \$125.000 millones en 2011, corresponden a cuentas por pagar a subordinadas.

## 9. Obligaciones Laborales

El pasivo por jubilaciones, calculado mediante estudios actuariales de acuerdo con las normas legales vigentes, es de \$48.094 en 2012 y \$49.648 en 2011. La normativa contable permite diferir en 20 años el reconocimiento del mayor pasivo pensional determinado al 31 de diciembre de 2010 originado principalmente por el nuevo supuesto de mortalidad establecido por la Superintendencia Financiera. Los cálculos actuariales quedaron amortizados en un 87,25% en 2012 y 86,50% en 2011. La tasa de interés técnico utilizada fue de 8,22% en 2012 y 8,50% en 2011, y el incremento futuro de salarios de 3,26% y 3,53%, respectivamente.

Los beneficiarios de la pensión de vejez, invalidez y sobrevivientes son 336 en 2012 y 336 en 2011. Los pagos de las pensiones se hacen con cargo a los recursos generados en las operaciones y siguiendo la práctica comercial del país no se han segregado fondos con el fin específico de cubrir las obligaciones por pensiones.

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

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Cesantías	\$ 4.304	\$ 4.331
Intereses sobre las cesantías	488	493
Vacaciones	3.408	3.099
Prima de vacaciones	3.154	2.932
Bonificaciones por pagar	7.248	5.555
Salarios por pagar	3	-
Otras prestaciones sociales	1.085	952
Pensiones de jubilación	41.963	42.945
	61.653	60.307
Porción corriente:		
Pensiones de jubilación	4.914	4.777
Otras obligaciones laborales	19.690	17.362
<b>Total porción corriente</b>	<b>24.604</b>	<b>22.139</b>
<b>Total porción no corriente</b>	<b>\$ 37.049</b>	<b>\$ 38.168</b>



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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
(Recuperación) provisión	\$ (983)	\$ 459
Pagos	4.794	4.644
<b>Total</b>	<b>\$ 3.811</b>	<b>\$ 5.103</b>

## 10. Impuestos, Gravámenes y Tasas

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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Impuesto sobre las ventas por pagar	\$ 6.775	\$ 5.907
Impuesto al patrimonio	12.123	18.184
<b>Total</b>	<b>\$ 18.898</b>	<b>\$ 24.091</b>
Porción corriente	12.837	11.968
<b>Porción largo plazo</b>	<b>\$ 6.061</b>	<b>\$ 12.123</b>

En las declaraciones de renta de los años 2012 y 2011 se presentó saldo a favor de la Compañía por cuanto las retenciones en la fuente sobre los ingresos fueron superiores al impuesto a cargo. Este saldo aparece en la cuenta de deudores (ver Nota 3).

La provisión para el impuesto de renta se compone así:

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Impuesto a la renta	\$ 3.755	\$ 4.743

El 26 de diciembre del 2012, el Congreso de la República promulgó la ley 1607 - Reforma Tributaria. Entre los principales cambios que introdujo la ley 1607 y que aplican para el año 2013 en adelante se encuentran:

1. Reducción de la tarifa del impuesto a la renta del 33% al 25%
2. Reducción del impuesto a las Ganancias Ocasionales del 33% al 10%
3. Creación del Impuesto a la renta para la equidad – CREE, a cargo de los contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y que grava los ingresos susceptibles de incrementar el patrimonio. La tarifa es del 9% por los años 2013 a 2015 y del 8% para los años siguientes. La compensación de pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva sólo se podrán aplicar al impuesto básico de renta y no al impuesto sobre la renta para la equidad “CREE”
4. Elimina la obligación a los empleadores de realizar aportes parafiscales al Sena (2%) y al ICBF (3%) a partir del segundo semestre del año 2013, así como también la obligación de realizar los aportes al sistema de seguridad social por concepto de Salud (8.5%) a partir del primero de enero del año 2014, correspondiente a los trabajadores que devenguen individualmente considerados, hasta (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto “CREE”

Impuesto al Patrimonio. Por los años 2004 a 2006 se creó el impuesto al patrimonio a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio líquido superior a \$3.000 millones de pesos. La Ley 1111 de 2006 extendió la vigencia de este impuesto para los años 2007 a 2010 sobre el patrimonio líquido al 1 de enero de 2007, a la tarifa del 1,2%. Por el año 2011 se causa este impuesto sobre

el patrimonio líquido poseído al 1 de enero del mismo año, con una tarifa del 6% que incluye la sobretasa del 1,2%. El impuesto se paga en ocho cuotas iguales en cuatro años, de 2011 a 2014.

Hasta el año 2008 el impuesto al patrimonio fue cargado a resultados del período. A partir de 2009, ejerciendo la opción autorizada por la normativa contable y tributaria, el monto del impuesto ha sido registrado en su totalidad directamente contra la cuenta de Revalorización del Patrimonio en el mismo año en que fue causado y declarado. Los valores cargados a esta cuenta fueron de \$24.246 en el 2011.

Las declaraciones de los impuestos a la renta de 2011 y 2010 pueden ser revisadas por las autoridades fiscales dentro de los dos años siguientes a su presentación. Sin embargo, la Gerencia no espera diferencias en el evento de que se efectúe la revisión.

Asesores independientes elaboraron el estudio de precios de transferencia exigido por disposiciones tributarias tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2011. Para este propósito la Compañía presentó la declaración informativa y tiene disponible el referido estudio. El estudio no arrojó cambios a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2011.

A la fecha, la Administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio de actualización correspondiente al año 2012, pero consideran que, como resultado del mismo y con base en proyecciones preliminares sobre las operaciones de 2012, no se requerirán provisiones adicionales de impuestos.

La Compañía está sujeta a la tarifa de impuesto a la renta vigente para personas jurídicas del 33% y renta presuntiva del 3%, así mismo accede a los

incentivos tributarios a la reforestación, consistentes principalmente en deducción de las inversiones en reforestación y exclusión de los activos vinculados a esta actividad para el cálculo de la renta presuntiva.

Las principales partidas conciliatorias entre la utilidad antes de impuestos y la renta líquida gravable que explican la diferencia entre la tarifa para sociedades del 33% y la tasa efectiva sobre la utilidad contable del 9,2% en 2012 y 13,0% en 2011 son:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>\$ 40.650</b>	<b>\$ 36.429</b>
Provisiones no deducibles	1.278	2.317
Pasivo por pensiones de jubilación	570	358
Ingreso método de participación patrimonial	(40.460)	(27.703)
Dividendos recibidos no gravados	(2.847)	(15.298)
Dividendos de inversiones método patrimonial	2.847	15.298
Incentivos a la reforestación	(517)	(1.605)
Gravámen a los movimientos financieros	2.463	2.452
Otros	666	2.198
<b>Renta líquida gravable</b>	<b>\$ 4.650</b>	<b>\$ 14.446</b>

Principales diferencias entre el patrimonio contable y fiscal:

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
<b>Patrimonio contable</b>	<b>\$ 1.553.124</b>	<b>\$ 1.347.732</b>
Valorizaciones contables de propiedad, planta, equipo y valores mobiliarios	(672.792)	(550.393)
Reajustes fiscales de propiedad, planta y equipo	147.751	147.763
Reajustes fiscales de acciones y aportes	(519.061)	(420.419)
Provisión para protección de inversiones	941	941
Provisión para inventarios	264	169
Provisión para deudores	4.224	4.194
Pasivos	(1.762)	(848)
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b>\$ 512.689</b>	<b>\$ 529.139</b>

## 11. Patrimonio

**Capital:** Autorizado 200.000.000 de acciones de \$0,50 valor nominal cada una, suscritas y pagadas en 2012 y 2011, así:

	2012	2011
	(Número de acciones)	
Capital suscrito y pagado	112.094.138	112.094.138
Acciones readquiridas	(4.378.088)	(4.378.088)
Acciones en circulación	107.716.050	107.716.050

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

**Reservas:**

	2012	2011
	(En millones de pesos)	
Reserva legal	\$ 38	\$ 38
Reserva para ampliación y reposición de instalaciones industriales	243.977	243.977
Reservas para readquisición de acciones	19.000	19.000
	<b>\$ 263.015</b>	<b>\$ 263.015</b>

La reserva legal se constituye de acuerdo con las disposiciones legales y puede ser usada para compensar pérdidas o distribuir a la liquidación de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2012, las demás reservas incluyendo la utilidad del ejercicio, están a la libre disposición de la Asamblea de Accionistas.

## Revalorización del patrimonio:

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

## Superávit por valorizaciones:

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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
Maquinaria y equipo	\$ 320.943	\$ 247.074
Inversiones	8.411	7.653
Bienes raíces	284.137	246.754
Plantaciones forestales	59.301	48.912
	\$ 672.792	\$ 550.393

Dividendos pagados:	2012	2011
(En millones de pesos)		
Dividendos en efectivo: Ordinario de \$ 294,16 por acción (\$ 325 en 2011)	\$ 31.686	\$ 35.007

## 12. Transacciones con Vinculados Económicos

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

	2012	2011
(En millones de pesos)		
<b>a. Operaciones con subordinadas:</b>		
<b>Reforestadora Andina S.A.</b>		
Compra de materias primas y otros	\$ 44.682	\$ 42.161
Intereses pagados	6.459	3.613
Dividendos recibidos	2.847	4.170
Venta de servicios y otros	574	476
Suscripción de acciones	-	1.755
Cuentas por pagar	199.453	165.595
<b>Transbosnal S.A.</b>		
Compra de servicios	90	90
Intereses pagados dividendos	-	4
Dividendos recibidos	-	11.128
Cuentas por cobrar	4.140	866
<b>b. Operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación:</b>		
<b>Grupo Carvajal S.A.:</b>		
Ventas de bienes	\$ 10.447	\$ 14.143
Compras de bienes	155	125
Pago de dividendos	3.610	3.610
Cuentas por cobrar	4.655	5.910
Cuentas por pagar	5	28
<b>Smurfit Kappa Group:</b>		
Venta de bienes	116.341	103.230
Ingreso por prestación de servicios	8.305	8.153
Intereses recibidos	1.738	832
(Pérdida) utilidad por diferencia en cambio	(1.924)	(19)
Compra de bienes	100.091	96.922
Compra de servicios	5.361	4.278
Intereses pagados	2.829	2.111
Dividendos pagados	22.162	24.486
Inversión a término fijo	29.052	46.829
Cuentas por cobrar clientes	25.665	15.823
Cuentas por pagar	65.863	60.541
<b>c. Operaciones con miembros de la Junta Directiva:</b>		
Honorarios	\$ 185	\$ 145
<b>d. Operaciones con Representantes Legales y otros Administradores:</b>		
Salarios y otros pagos laborales	\$ 5.684	\$ 6.847
Gastos de transporte y otros gastos de viaje	576	690
Dividendos	21	84
Valor por cobrar de préstamos otorgados	126	176
<b>e. No existen operaciones con sociedades donde los relacionados en los literales a), b) y c), poseen 10% o más de las acciones en circulación</b>		



Resumen de las transacciones con vinculados económicos:

<b>2012</b>	<b>2011</b>
-------------	-------------

(En millones de pesos)

Resumen	2012	2011
Compra de materias primas y otros bienes	\$ 144.928	\$ 139.207
Compra de servicios	5.451	4.368
Salarios, gastos de viaje y transporte	6.261	7.537
Honorarios	185	145
Intereses pagados	9.288	5.728
Intereses recibidos	1.738	832
Dividendos recibidos	2.847	15.298
Venta de bienes	126.788	117.373
Venta de servicios y otros	8.880	8.629
Dividendos pagados	25.793	28.180
Cuentas por cobrar	34.586	23.031
Cuentas por pagar	265.321	226.164
Suscripción de acciones	-	1.755
Intereses recibidos sobre inversiones	1.738	671
Utilidad (pérdida) por diferencia en cambio	(1.924)	19
Inversión temporal en depósitos a término	29.052	46.829

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

<b>2012</b>	<b>2011</b>
-------------	-------------

(En porcentajes)

	2012	2011
En las ventas	17,8 %	16,8 %
En el costo de ventas y gastos operacionales	21,0 %	20,8 %
En el gasto por intereses	61,2 %	52,2 %
En ingresos financieros	53,85%	36,4 %
En diferencia en cambio	84,5 %	1,8 %
Inversiones temporales en el total activos	1,4 %	2,6 %
En los otros ingresos y egresos netos	(1.017,2 %)	(243,1 %)
Cuentas por cobrar en el total activos	1,17 %	1,3 %
Cuentas por pagar en el total pasivos	56,8 %	54,4 %

## 13. Cuentas de Orden

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

<b>2012</b>	<b>2011</b>
-------------	-------------

(En millones de pesos)

	2012	2011
Bienes de terceros recibidos en consignación	\$ 1.894	\$ 957
Promesas de compraventa	9.579	9.579
Litigios eventuales y/o remotos civiles	290	2.967
Litigios eventuales y/o remotos laborales	6.310	7.372
Demandas por tributos aduaneros	2.447	2.152
Deudoras fiscales	1.040.434	818.593
Exceso de renta presuntiva	22.476	15.025
Pérdida fiscal	12.464	12.096
	\$ 1.095.894	\$ 868.741

El exceso de renta presuntiva sobre la renta líquida ordinaria de \$22.476 millones, reajustado por inflación, podrá compensarse con las utilidades gravables que se determinen en el período 2012 a 2015.

Las pérdidas fiscales de \$12.464 millones, reajustadas por inflación, podrán ser compensadas con las utilidades gravables que se obtuvieren en los años siguientes sin límite de tiempo. Las pérdidas de la Compañía no son trasladables a los Accionistas.

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

## Contingencia Aduanera

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

Al 31 de diciembre de 2012 se encuentran en discusión 5 de las 84 declaraciones de importación, en vía contencioso administrativo. Si todas las sentencias de los Tribunales llegaran a ser desfavorables, la Compañía estaría obligada a pagar \$2.447 millones por concepto de mayores derechos arancelarios, IVA, sanciones e intereses.

De acuerdo con la valoración de los abogados, existe una alta probabilidad de que los fallos sean favorables a Cartón de Colombia S.A., basados en la idoneidad de las pruebas aportadas y practicadas en los procesos. Se han expedido 77 sentencias de Tribunales, de las cuales 73 fueron favorables a la Compañía y 4 desfavorables. Por las anteriores consideraciones, la Compañía mantiene la decisión de no contabilizar provisión alguna para esta contingencia.

## 14. Cuentas de Resultado

2012

2011

(En millones de pesos)

<b>Ventas netas: (a)</b>		
Cartones y papeles	\$ 753.194	\$ 741.878
Madera y plántulas de vivero	1.560	1.767
Servicios	8.465	8.291
<b>Total</b>	<b>\$ 763.219</b>	<b>\$ 751.936</b>
<b>Gastos operacionales de administración y ventas:</b>		
Gastos de personal	\$ 43.287	\$ 39.832
Fletes de ventas	28.615	25.694
Honorarios	2.819	2.461
Arrendamientos	3.151	3.277
Contribuciones y afiliaciones	953	938
Servicios	11.274	10.056
Gastos de viaje	1.921	1.883
Depreciaciones y amortizaciones	5	660
Provisión para deudores	417	41
Otros	4.266	4.084
	<b>\$ 96.708</b>	<b>\$ 88.926</b>
<b>Otros ingresos y egresos</b>		
Venta de otros materiales	1.468	1.808
Recuperación de costos, gastos y provisiones	1.224	377
Indemnizaciones de compañías de seguros	646	18
Otros	387	83
<b>Total otros ingresos</b>	<b>\$ 3.725</b>	<b>\$ 2.286</b>
<b>Otros egresos:</b>		
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	\$ (737)	
Gravamen a los movimientos financieros	(3.300)	(3.270)
Provisión para demandas e indemnizaciones	(11)	(2.070)
Donaciones en dinero	(103)	(50)
Otros	(447)	(445)
<b>Total otros egresos</b>	<b>(4.598)</b>	<b>(5.835)</b>
<b>Otros (egresos) neto</b>	<b>\$ (873)</b>	<b>\$ (3.549)</b>
<b>Gasto total de personal:</b>		
De dirección y confianza	\$ 59.221	\$ 54.156
Otros	85.597	83.540
	<b>\$ 144.818</b>	<b>\$ 137.696</b>
<b>Número de trabajadores:</b>		
De dirección y confianza	472	450
Otros	1.033	1.065
	<b>1.505</b>	<b>1.515</b>

## 15. Indicadores Financieros

2012 2011  
(En millones de pesos)

		2012	2011
<b>Indicadores de liquidez</b>			
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	1,28	1,27
Prueba ácida inventarios	(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	0,90	0,91
Prueba ácida cuentas por cobrar	(Activo corriente - C x C) / Pasivo corriente	0,54	0,61
Solidez	Activo total / Pasivo total	4,33	4,12
<b>Indicadores de endeudamiento nivel externo</b>			
Total	Pasivo total / Activo total	23,1 %	24,2 %
Corto plazo	Pasivo corriente / Pasivo total	53,3 %	59,4 %
<b>Cobertura intereses</b>	Utilidad antes de impuestos e intereses / Intereses	367,9 %	431,9 %
<b>Apalancamiento o leverage</b>			
Total	Pasivo total / Patrimonio	30,0 %	32,0 %
Corto plazo	Pasivo corriente / Patrimonio	16,0 %	19,0 %
Financiero total	Pasivo con entidades financieras / Patrimonio	5,1 %	5,7 %
<b>Rotación cartera</b>			
Días	365 / Veces rotación cartera	61	61
Veces	Ventas a crédito / C x C promedio	6,0	6,0
<b>Rotación inventarios</b>			
Días	365 / Veces rotación inventario	53	52
Veces	Costo de ventas / Inventario promedio	6,8	7,0
<b>Rotación propiedad, planta y equipo, veces</b>	Ventas / propiedad, planta y equipo	3,62	3,75
<b>Rotación activos operacionales, veces</b>	Ventas / Activos operacionales brutos	1,5	1,6
<b>Rotación activos totales, veces</b>	Ventas / Activos totales	0,4	0,4
Rotación proveedores, días	Proveedores / (Ventas / 365)	63	69
<b>Rendimiento:</b>			
Margen bruto utilidad	Utilidad bruta / Ventas netas	14,7 %	14,5 %
Margen operacional utilidad	Utilidad operacional / Ventas netas	2,0 %	2,7 %
Margen neto utilidad	Utilidad neta / Ventas netas	4,8 %	4,2 %
Rendimiento patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio inicial	2,7 %	2,3 %
Rendimiento activo total	Utilidad neta / Activo total	1,8 %	1,8 %
<b>Acciones (pesos por acción)</b>			
Valor nominal		0,50	0,50
Valor intrínseco	Patrimonio / Acciones en circulación	14.419	12.512
Precio promedio en bolsa		6.355	7.000
Precio máximo en bolsa		7.960	8.020
Precio mínimo en bolsa		5.300	5.800

## 16. Certificaciones de los Estados Financieros

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

Que para la emisión de los balances generales al 31 de diciembre de 2012 y 2011, y de los estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, los cuales se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos conforme al reglamento y que las cifras se han tomado fielmente de los libros.

Dichas afirmaciones, explícitas e implícitas, son las siguientes:

**Existencia:** Los activos y pasivos de Cartón de Colombia S.A. existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el año.

**Integridad:** Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

**Derechos y obligaciones:** Los activos representan probables beneficios económicos futuros y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros, obtenidos o a cargo de Cartón de Colombia S.A. en la fecha de corte.

**Valuación:** Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiados.

**Presentación y revelación:** Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.

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

  
**Bernardo Guzmán R.**  
Representante Legal

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



# Informe del Revisor Fiscal

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

25 de febrero de 2013

He auditado el balance general de Cartón de Colombia S.A. al 31 de diciembre de 2012 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 1 y otras notas explicativas.

Los estados financieros de Cartón de Colombia S.A. correspondientes al año 2011 fueron auditados por otro contador público vinculado a Pricewaterhousecoopers, quien en informe de fecha 13 de febrero de 2012 expreso una opinión sin salvedades sobre los mismos.

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

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

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

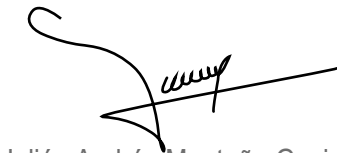
25 de febrero de 2013

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cartón de Colombia S. A. al 31 de diciembre de 2012 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, los cuales fueron aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- Las normas establecidas en la Circular Externa 060 de 2008, mediante la cual la Superintendencia Financiera estableció la obligación de implementar mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores, han sido cumplidas.

- Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.



Julián Andrés Montaña Gaviria.  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 121760-T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.

## Cuadro Estadístico por el Período 2012 - 2008

	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Cuadro estadístico por el periodo 2012 - 2008</b>					
Ventas netas	762.769	751.655	745.032	670.093	688.328
Exportaciones (en millones de dólares)	107,64	100,12	103,04	87,60	78,99
Utilidad neta	39.460	35.196	53.476	34.351	53.917
Adiciones de Activos Fijos	55.221	34.156	33.240	56.130	67.986
Impuesto sobre la renta	9.040	7.772	6.262	9.063	9.745
Dividendos en efectivo	31.686	35.007	26.683	37.321	34.555
Costo laboral	145.900	138.694	134.516	127.192	124.987
Valor en libros por acción	14.671	12.725	13.298	13.682	13.176
Valor mínimo en bolsa por acción	5.300	5.800	6.000	8.000	8.100
Utilidad/ (Pérdida) por acción	366	327	496	319	501
Dividendos decretado por acción en efectivo	294	325	248	346	321
Porcentaje de dividendo sobre utilidad anterior	90%	65%	78%	69%	34%
Relación valor en bolsa utilidad/ pérdida por acción	14	18	12	25	16

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



**Dirección Editorial**  
Mercadeo y Comunicaciones SKCC

**Diseño y Diagramación**  
Mónica Monsalve S.A.S.

**Preprensa e Impresión**  
Panamericana S.A.

**Fotografías**  
Federico Orozco

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

**Portada y Guardas**  
Cartulina Ultra 0.36mm

**Páginas Internas**  
CartoOffset 90g