

# **Carvajal S.A.**

***Estados Financieros Intermedios Condensados  
por los períodos de nueve meses terminados el  
30 de septiembre de 2020 y 2019.***

## Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

A la asamblea de Accionistas de Carvajal S.A.

### Introducción

He revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado intermedio consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2020 y los correspondientes estados consolidados intermedios de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha; y otras notas explicativas. La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y correcta presentación de esta información financiera intermedia, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad es emitir una conclusión sobre este reporte de información financiera intermedia, fundamentada en mi revisión.

### Alcance de la revisión

He efectuado mi revisión de acuerdo con la norma internacional de trabajos de revisión 2410 *Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad* aceptada en Colombia. Una revisión de la información financiera a una fecha intermedia consiste principalmente en hacer indagaciones con el personal de la Compañía responsable de los asuntos financieros y contables; y en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor al examen que se practica a los estados financieros al cierre del ejercicio, de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, y, en consecuencia, no me permite obtener una seguridad de que hayan llegado a mi conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. En consecuencia, no expreso una opinión de auditoría.

### Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 30 de septiembre de 2020, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.



**Building a better  
working world**

### Otra información

Los formatos que serán transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) han sido revisados por mí, previo a la firma digital de los mismos en formato XBRL y PDF, de acuerdo con la Circular 038 de 2015 y sus modificatorias. La información contenida en los mencionados formatos es concordante con la información financiera intermedia adjunta al presente informe, la cual fue tomada de los libros de contabilidad de la Compañía.

CRISTHIAN  
CAMILO  
AMPUDIA  
CORTES

Firmado digitalmente  
por CRISTHIAN CAMILO  
AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12  
17:25:17 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia Cortés

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia  
12 de noviembre de 2020

**CARVAJAL S.A.**

**Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio**

**Con corte a 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019**

**En millones de pesos colombianos**

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2020 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2019 (AUDITADO)
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	300,186	91,971
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	583,954	708,624
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	24	5,433	7,945
Inventarios	8	511,290	454,744
Otros activos no financieros		38,513	30,624
Activos por impuestos		157,180	128,011
Otros activos financieros	7	87	3
Activos mantenidos para la venta	9	117	13,256
<b>Activos corrientes</b>		<b>1,596,760</b>	<b>1,435,178</b>
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	24,507	28,783
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	11	20,178	17,915
Propiedades, planta y equipo	12	1,188,678	1,203,294
Activos por derecho de uso	13	400,269	380,461
Otros activos financieros	7	-	4
Propiedades de inversión		245,598	245,598
Plusvalía		162,786	162,786
Otros activos intangibles	14	20,465	20,519
Otros activos		1,647	1,421
Activos por impuestos diferidos		74,312	66,673
<b>Activos no corrientes</b>		<b>2,138,440</b>	<b>2,127,454</b>
<b>Total activo</b>		<b>3,735,200</b>	<b>3,562,632</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

VICTORIA  
EUGENIA  
ARANGO  
MARTINEZ

Firmado digitalmente por  
VICTORIA EUGENIA  
ARANGO MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12  
19:06:42 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

JOSE  
ALEXANDER  
CASTRO  
VALENCIA

Firmado digitalmente  
por JOSE ALEXANDER  
CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12  
17:42:27 -05'00'

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

CRISTHIAN  
CAMILO  
AMPUDIA  
CORTES

Firmado digitalmente por  
CRISTHIAN CAMILO  
AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12  
17:25:33 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

**CARVAJAL S.A.**  
**Estados de situación financiera consolidados condensados de período intermedio**  
**Con corte a 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019**  
**En millones de pesos colombianos**

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2020 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2019 (AUDITADO)
<b>Pasivos</b>			
Obligaciones financieras	15	485,669	407,388
Títulos emitidos	16	-	159,160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17	592,814	622,726
Cuentas por pagar a partes relacionadas	24	12,260	8,892
Otros pasivos por arrendamientos	18	47,593	42,031
Beneficios a los empleados	20	76,563	68,038
Pasivos por impuestos		76,252	73,454
Otros pasivos financieros	19	58	323
<b>Pasivos corrientes</b>		<b>1,291,209</b>	<b>1,382,012</b>
Obligaciones financieras	15	1,349,682	1,270,351
Títulos emitidos	16	296,298	-
Otros pasivos por arrendamientos	18	161,043	170,974
Beneficios a los empleados	20	72,685	69,337
Otras provisiones	21	33,180	29,538
Pasivo por impuestos diferidos		74,157	80,171
<b>Pasivos no corrientes</b>		<b>1,987,045</b>	<b>1,620,371</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>3,278,254</b>	<b>3,002,383</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital emitido	28	8,119	8,119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias		354,422	318,928
Reservas de ORI		(29,716)	(43,178)
Ganancias acumuladas		84,764	241,833
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>418,136</b>	<b>526,249</b>
Participaciones no controladoras		38,810	34,000
<b>Total patrimonio</b>		<b>456,946</b>	<b>560,249</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>3,735,200</b>	<b>3,562,632</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

VICTORIA  
EUGENIA ARANGO  
MARTINEZ

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

Firmado digitalmente por  
VICTORIA EUGENIA  
ARANGO MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12  
19:08:00 -05'00'

JOSE ALEXANDER  
CASTRO  
VALENCIA

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

Firmado digitalmente por JOSE  
ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12 17:43:06  
-05'00'

CRISTHIAN  
CAMILO  
AMPUDIA  
CORTES

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

Firmado  
digitalmente por  
CRISTHIAN CAMILO  
AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12  
17:25:48 -05'00'

**CARVAJAL S.A.**

Estados de resultados consolidados condensados de período intermedio

Por los períodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019

En millones de pesos colombianos

	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		(NO AUDITADO)			
		1° DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2020	1° DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2019	1° DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2020	1° DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2019
Ingresos de actividades ordinarias	27	1,967,799	2,385,486	692,999	829,785
Costos de ventas		1,515,378	1,754,478	516,384	600,685
<b>Ganancia bruta</b>		<b>452,421</b>	<b>631,008</b>	<b>176,615</b>	<b>229,100</b>
Otros ingresos		21,150	16,583	10,146	6,792
Gastos de ventas		324,490	357,777	109,452	124,614
Gastos de administración		126,720	134,544	41,367	41,896
Otros gastos		4,622	8,224	1,229	2,196
Otras ganancias (pérdidas)		21,133	12,676	1,131	(8,071)
<b>Resultados de actividades de operación</b>		<b>38,872</b>	<b>159,722</b>	<b>35,844</b>	<b>59,115</b>
Ingresos financieros	25	2,335	4,043	835	866
Costos financieros	25	133,393	139,761	42,441	48,246
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		7,647	4,054	(326)	3,971
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(2,001)	(2,844)	924	249
<b>Resultado neto antes de impuesto a las ganancias</b>		<b>(86,540)</b>	<b>25,214</b>	<b>(5,164)</b>	<b>15,955</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	26	10,209	31,640	7,723	524
<b>Resultado neto del periodo</b>		<b>(96,749)</b>	<b>(6,426)</b>	<b>(12,887)</b>	<b>15,431</b>

**Resultado neto atribuible a:**

Propietarios de la controladora	(100,830)	(4,146)	(14,873)	15,321
Participaciones no controladoras	4,081	(2,280)	1,986	110

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

Firmado digitalmente por VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12 19:08:43 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12 17:43:33 -05'00'

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

Firmado digitalmente por CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12 17:26:00 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

CARVAJAL S.A.  
 Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio  
 Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019  
 En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	1° DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2020	1° DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2019	1° DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2020	1° DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2019
		(NO AUDITADO)		
<b>Resultado neto del periodo</b>	<b>(96,749)</b>	<b>(6,426)</b>	<b>(12,887)</b>	<b>15,431</b>
<b>Otros resultados integrales</b>				
<b><u>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u></b>				
Remediones de pasivos por beneficios definidos	(83)	406	(82)	(5)
Revaluación de activos	3	-	-	-
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de participación patrimonial	1,778	-	-	-
<b>Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</b>	<b>1,698</b>	<b>406</b>	<b>(82)</b>	<b>(5)</b>
<b><u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u></b>				
Ajustes por conversión	15,383	17,026	15,026	15,075
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	15	410	66	453
<b>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</b>	<b>15,398</b>	<b>17,436</b>	<b>15,092</b>	<b>15,528</b>
<b>Otros resultados integrales, netos de impuestos</b>	<b>17,096</b>	<b>17,842</b>	<b>15,010</b>	<b>15,523</b>
<b>Total resultado integral</b>	<b>(79,653)</b>	<b>11,416</b>	<b>2,123</b>	<b>30,954</b>
<b>Resultado integral total atribuible a:</b>				
Propietarios de la controladora	(85,673)	12,498	(356)	29,956
Participaciones no controladoras	6,020	(1,082)	2,479	998

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

VICTORIA  
 EUGENIA ARANGO  
 MARTINEZ

Firmado digitalmente por  
 VICTORIA EUGENIA  
 ARANGO MARTINEZ  
 Fecha: 2020.11.12  
 19:09:25 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
 Representante Legal (\*)

JOSE ALEXANDER  
 CASTRO VALENCIA

Jose Alexander Castro V.  
 Contador (\*)  
 T.P. 72788-T

Firmado digitalmente por JOSE  
 ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
 Fecha: 2020.11.12 17:44:01  
 -05'00'

CRISTHIAN  
 CAMILO  
 AMPUDIA  
 CORTES

Firmado digitalmente por  
 CRISTHIAN CAMILO  
 AMPUDIA CORTES  
 Fecha: 2020.11.12  
 17:26:19 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 155143-T  
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
 (Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)

Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la Controladora										
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI				Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Reserva de coberturas de flujo de efectivo	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI				
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>8,119</b>	<b>547</b>	<b>318,928</b>	<b>(62,987)</b>	<b>1,959</b>	<b>17,850</b>	<b>(43,178)</b>	<b>241,833</b>	<b>526,249</b>	<b>34,000</b>	<b>560,249</b>
<b>Resultado integral total del año</b>											
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	-	(100,830)	(100,830)	4,081	(96,749)
Otros resultados integrales	-	-	-	13,444	15	3	13,462	1,695	15,157	1,939	17,096
<b>Total resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13,444</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>13,462</b>	<b>(99,135)</b>	<b>(85,673)</b>	<b>6,020</b>	<b>(79,653)</b>
<b>Transacciones con propietarios de la Compañía</b>											
<b>Contribuciones y distribuciones</b>											
Decreto dividendos	-	-	(21,707)	-	-	-	-	-	(21,707)	-	(21,707)
Decreto dividendos terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,143)	(1,143)
Readquisición de acciones	-	-	(723)	-	-	-	-	-	(723)	-	(723)
Traslado de la utilidad	-	-	57,924	-	-	-	-	(57,924)	-	-	-
<b>Total contribuciones y distribuciones</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35,494</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(57,924)</b>	<b>(22,430)</b>	<b>(1,143)</b>	<b>(23,573)</b>
<b>Cambios en las participaciones de propiedad</b>											
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(10)	(10)	(67)	(77)
<b>Total cambios en las participaciones de propiedad</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>	<b>(67)</b>	<b>(77)</b>
<b>Total transacciones con los propietarios de la Compañía</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35,494</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(57,934)</b>	<b>(22,440)</b>	<b>(1,210)</b>	<b>(23,650)</b>
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>8,119</b>	<b>547</b>	<b>354,422</b>	<b>(49,543)</b>	<b>1,974</b>	<b>17,853</b>	<b>(29,716)</b>	<b>84,764</b>	<b>418,136</b>	<b>38,810</b>	<b>456,946</b>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

VICTORIA EUGENIA  
ARANGO MARTINEZ

Firmado digitalmente por VICTORIA  
EUGENIA ARANGO MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12 19:10:11 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

JOSE ALEXANDER  
CASTRO VALENCIA

Firmado digitalmente por JOSE  
ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12 17:44:27  
-05'00'

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

CRISTHIAN  
CAMILO  
AMPUDIA  
CORTES

Firmado digitalmente por  
CRISTHIAN CAMILO  
AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12  
17:26:35 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR -530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).



CARVAJAL S.A.  
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de período intermedio (no auditado)  
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2019  
En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la Controladora										
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Reserva de coberturas de flujo de efectivo	Superávit por revaluación de activos					
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2018</b>	8,119	547	258,071	(68,045)	1,806	14,637	(51,602)	280,915	496,050	37,804	533,854
<b>Resultado integral total del año</b>											
Pérdida neta del período	-	-	-	-	-	-	-	(4,146)	(4,146)	(2,280)	(6,426)
Otros resultados integrales	-	-	-	15,828	410	-	16,238	406	16,644	1,198	17,842
<b>Total resultado integral</b>	-	-	-	15,828	410	-	16,238	(3,740)	12,498	(1,082)	11,416
<b>Transacciones con propietarios de la Compañía</b>											
<b>Contribuciones y distribuciones</b>											
Decreto dividendos	-	-	(27,134)	-	-	-	-	-	(27,134)	-	(27,134)
Decreto dividendos terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,556)	(1,556)
Traslado de la utilidad	-	-	87,991	-	-	-	-	(87,991)	-	-	-
<b>Total contribuciones y distribuciones</b>	-	-	60,857	-	-	-	-	(87,991)	(27,134)	(1,556)	(28,690)
<b>Cambios en las participaciones de propiedad</b>											
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(16)	(16)	(67)	(83)
<b>Total cambios en las participaciones de propiedad</b>	-	-	-	-	-	-	-	(16)	(16)	(67)	(83)
<b>Total transacciones con los propietarios de la Compañía</b>	-	-	60,857	-	-	-	-	(88,007)	(27,150)	(1,623)	(28,773)
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2019</b>	8,119	547	318,928	(52,217)	2,216	14,637	(35,364)	189,168	481,398	35,099	516,497

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTINEZ  
Firmado digitalmente por VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12 19:10:54 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12 17:44:54 -05'00'

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES  
Firmado digitalmente por CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12 17:26:49 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

**CARVAJAL S.A.**

**Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio (no auditado)**

**Por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019**

**En millones de pesos colombianos**

	30 DE SEPTIEMBRE 2020	30 DE SEPTIEMBRE 2019
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	<b>(96,749)</b>	<b>(6,426)</b>
<b>Ajustes por :</b>		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	7,711	7,352
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	7,062	7,020
Depreciación y amortización	129,882	120,081
Deterioro de propiedad planta y equipo	5,100	-
Gasto intereses financieros	113,474	118,626
Gasto financieros de otros pasivos por arrendamiento	13,165	13,021
Resultado neto por método de participación patrimonial	4,146	4,610
Impuesto de renta diferido	(14,101)	(7,919)
Impuesto de renta corriente	24,310	39,559
Pérdida neta en venta de entidades	-	(5,485)
Utilidad neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo	(23,747)	(16,740)
Diferencia en cambio no realizada	(8,605)	(4,732)
<b>SUBTOTAL</b>	<b>161,648</b>	<b>268,967</b>
<b>Cambios en:</b>		
Disminución en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	196,064	55,204
Incremento en inventarios	(47,742)	(29,492)
Incremento en otros activos financieros	(8,076)	(5,312)
Disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(57,740)	(14,636)
Disminución en impuestos por pagar	(25,795)	(5,651)
Incremento en beneficio a los empleados	5,427	13,439
Disminución en provisiones	(969)	(2,153)
(Disminución) incremento en otros pasivos	(258)	122
Pagos de otros pasivos por arrendamientos	(64,750)	(64,360)
<b>FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>157,809</b>	<b>216,128</b>
Impuesto de renta pagado	(24,095)	(56,515)
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>133,714</b>	<b>159,613</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
(Incremento) disminución de inversiones	(3,946)	785
Readquisición de acciones	(439)	(83)
(Adiciones) Retiro neto de propiedades, planta y equipo	(36,871)	(49,822)
Incremento en propiedades de inversión	-	(474)
Venta de activos mantenidos para la venta	35,828	-
Incremento neto en intangibles	(3,438)	(3,621)
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(8,866)</b>	<b>(53,215)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Préstamos obtenidos, neto	91,682	36,580
Dividendos pagados	(17,810)	(21,579)
Emisión y cancelación (neta) de títulos de deuda	140,840	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(106,386)	(120,826)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	(24,959)	(17,519)
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO (UTILIZADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>83,367</b>	<b>(123,344)</b>
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>208,215</b>	<b>(16,946)</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>91,971</b>	<b>109,100</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>300,186</b>	<b>92,154</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

VICTORIA EUGENIA  
ARANGO MARTÍNEZ  
Firmado digitalmente por VICTORIA EUGENIA ARANGO MARTÍNEZ  
Fecha: 2020.11.12 19:11:55 -05'00'

Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

JOSE ALEXANDER CASTRO  
VALENCIA  
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12 17:45:26 -05'00'

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72788-T

CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES  
Firmado digitalmente por CRISTHIAN CAMILO AMPUDIA CORTES  
Fecha: 2020.11.12 17:27:02 -05'00'

Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 155143-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 12 de noviembre de 2020).

## CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados condensados de período intermedio de Carvajal S.A., por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales o separados de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros.

VICTORIA  
EUGENIA  
ARANGO  
MARTINEZ

Firmado digitalmente  
por VICTORIA  
EUGENIA ARANGO  
MARTINEZ  
Fecha: 2020.11.12  
19:13:54 -05'00'

**VICTORIA EUGENIA ARANGO M.  
Representante Legal**

JOSE  
ALEXANDER  
CASTRO  
VALENCIA

Firmado digitalmente  
por JOSE ALEXANDER  
CASTRO VALENCIA  
Fecha: 2020.11.12  
17:07:09 -05'00'

**JOSE ALEXANDER CASTRO V.  
Contador  
T.P. No.72788-T**

# **CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas**

## **Notas a los estados financieros consolidados condensados de periodo intermedio por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019**

### **(Cifras en millones de pesos colombianos)**

---

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados condensados de periodo intermedio de Carvajal S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019, y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2020 y 2019.

#### **1. Entidad que informa**

Carvajal S.A. (en adelante la Organización) es una compañía con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la calle 29 Norte No. 6A-40 de Cali, Colombia, y opera a través de compañías subsidiarias en otros once (11) países de Latinoamérica, el Caribe y Estados Unidos.

Estos estados financieros consolidados incluyen a la Compañía y sus subsidiarias (en conjunto “la Organización Carvajal” o “la Organización”, e individualmente como “entidades de la Organización Carvajal”). La Organización Carvajal está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- Producción y comercialización de papel.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.
- Desarrollo de negocios inmobiliarios, especialmente la construcción y urbanización (en asocio con terceros), la adquisición y enajenación de inmuebles y celebración de contratos de arrendamiento sobre los mismos.

#### **2. Bases de contabilización**

Los estados financieros consolidados condensados correspondientes al periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2020 y 2019, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34- “Información Financiera Intermedia”.

La Organización presenta sus estados financieros intermedios consolidados condensados en pesos colombianos y los valores se han redondeado a la unidad de millón más próxima (COP 1.000.000) salvo cuando se indique lo contrario.

Estos estados financieros consolidados condensados de periodo intermedio no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto estos estados financieros de periodo intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados anuales de la Organización a 31 de diciembre de 2019 y por el año terminado en esa fecha.

### 3. Principales políticas contables

Las políticas contables aplicadas por la Organización en estos estados financieros intermedios consolidados condensados, son las mismas aplicadas por la Organización en sus estados financieros consolidados anuales a 31 de diciembre de 2019, y por el año terminado en esta fecha, excepto por la siguiente interpretación y enmiendas a las normas que entran en vigencia a partir del año 2020:

- CINIIF 23 - La Incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias
- Enmiendas a la NIC 19 - Modificación, reducción o liquidación del plan
- Enmiendas a la NIIF 3 - Definición de un negocio
- Enmiendas a la NIC 1 y NIC 8 - Definición de material o con importancia relativa

A 1º de enero de 2020 la Sociedad llevó a cabo la revisión inicial para aplicar por primera vez las anteriores enmiendas e interpretación, pero éstas no han tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Sociedad o de las subsidiarias. La Sociedad y sus subsidiarias no han adoptado anticipadamente ninguna otra norma, interpretación o enmienda emitida pero no efectiva a la fecha.

### 4. Uso de juicios y estimaciones

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

En la preparación de estos estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos de la Administración en la aplicación de las políticas contables de la Organización y las causas clave de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2019, y por el año terminado a esa fecha.

### 5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	Septiembre 2020	Diciembre 2019
Bancos	196.784	73.581
Cuentas de ahorro	1.790	3.006
Derechos fiduciarios	98.319	2.571
Fondos de caja menor	134	127
Otras inversiones a la vista	480	2.700
Títulos	2.606	3.031
Depósitos	-	3.232
Otros	73	3.723
<b>Total</b>	<b><u>300.186</u></b>	<b><u>91.971</u></b>

El incremento en el efectivo y equivalentes de efectivo a 30 de septiembre de 2020 se debe principalmente a flujos provenientes de financiación obtenida con entidades financieras.

No existen restricciones sobre el uso del efectivo y equivalentes de efectivo.

## 6. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

### Corto plazo

	Septiembre 2020	Diciembre 2019
Clientes	595.644	746.213
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.155	3.295
Anticipos y avances	10.115	10.717
Depósitos	682	655
Certificados de reembolso tributario	84	726
Anticipos de regalías	3.961	4.350
Préstamos a particulares	239	322
Reclamaciones	8.524	2.656
Intereses por cobrar	18	20
Ingresos por cobrar servicios	34.945	17.455
Deudores varios	30.013	39.982
<b>Subtotal</b>	<b>686.380</b>	<b>826.391</b>
Menos: Deterioro de cartera	(43.167)	(40.115)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(59.259)	(77.652)
<b>Total</b>	<b>583.954</b>	<b>708.624</b>

### Largo plazo

	Septiembre 2020	Diciembre 2019
Depósitos	3.944	3.830
Cuentas por cobrar a trabajadores	4.138	4.703
Deudores varios	16.425	20.250
<b>Total</b>	<b>24.507</b>	<b>28.783</b>

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar a la fecha del estado de situación financiera, comprenden principalmente valores por cobrar por la venta de bienes y prestación de servicios. La Administración de la Organización considera que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

## 7. Otros activos financieros

A 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
<b>Corto plazo</b>		
Coberturas flujos de efectivo – Swaps (Nota 19 <i>ii</i> )	-	3
Coberturas de valor razonable – Forwards (Nota 19 <i>i</i> )	87	-
Total	<u>87</u>	<u>3</u>
<b>Largo plazo</b>		
Coberturas flujos de efectivo – Swaps (Nota 19 <i>ii</i> )	-	4
Total	<u>-</u>	<u>4</u>

## 8. Inventarios

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

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
Producto terminado	275.695	214.465
Materias primas	106.377	111.402
Materiales, repuestos y suministros	86.427	77.040
Producto en proceso	31.943	31.848
Inventario en tránsito	22.534	26.120
Terrenos para la venta	6.050	6.050
<b>Subtotal</b>	<u>529.026</u>	<u>466.925</u>
Menos: Provisión de inventarios	(15.999)	(10.620)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(1.737)	(1.561)
<b>Total</b>	<u>511.290</u>	<u>454.744</u>

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 se ajustó el inventario a su valor neto de realización, lo que generó una pérdida neta de \$ 176

## 9. Activos mantenidos para la venta

A 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019, los activos destinados para la venta se componen de lo siguiente:

	<u>Otros activos</u>	<u>Construcciones y edificaciones</u>
<b>Saldo a 31 de diciembre 2019</b>	41	13.215
Adiciones	76	-
Retiros	-	(14.404)
Ajuste por conversión	-	1.189
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<u>117</u>	<u>-</u>

Durante el primer semestre de 2020, fue vendido por la subsidiaria Carvajal Empaques S.A. de Chile, el inmueble registrado como activo mantenido para la venta en el año 2019. El resultado de la venta se presenta en *Otras ganancias pérdidas*.

## 10. Inversiones en subsidiarias

En el Anexo 1 a los estados financieros consolidados se relacionan las subsidiarias directas e indirectas de la Organización, incluidos el nombre, el domicilio, el porcentaje de participación y la información financiera base de consolidación, homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiarias.

## 11. Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial (MPP)

El detalle de las inversiones contabilizadas utilizando el MPP es el siguiente:

<b>Nombre de la empresa</b>	<b>País de operación</b>	<b>Porcentaje de participación</b>	<b>Principal actividad</b>
<b>Asociadas</b>			
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas.
Industrias Lehner S.A. en liquidación	Colombia	39,79%	En liquidación.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, a 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019, es como sigue:

	<b>Septiembre 2020</b>	<b>Diciembre 2019</b>
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	20.178	17.915
<b>Total</b>	<b>20.178</b>	<b>17.915</b>

La información financiera base del método de participación registrado a septiembre de 2020 con las asociadas y negocios conjuntos es como sigue:



	<b>Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.</b>	<b>Industrias Lehner S.A. en liquidación</b>
Total activo	87.290	141
Total pasivo	46.352	7.735
Ingresos de actividades ordinarias	3.594	-
Utilidad (pérdida) neta	(6.852)	(70)

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$ 4.146, en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

En agosto de 2020 la Organización vendió su participación en la sociedad Securid S.A.S. y la utilidad en la venta por \$ 2.101 se presenta en *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

## **12. Propiedades, planta y equipo**

El saldo y movimiento de las propiedades, planta y equipo, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 2020, es el siguiente:

Detalle	Terrenos	Construcciones en curso	Maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Mejoras a propiedades ajenas	Maquinaria y equipo	Equipo de Oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Total
<b>COSTO</b>										
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>233.737</b>	<b>303</b>	<b>48.574</b>	<b>202.172</b>	<b>39.888</b>	<b>1.641.073</b>	<b>52.650</b>	<b>136.566</b>	<b>10.827</b>	<b>2.365.790</b>
Adiciones	-	952	20.063	292	489	4.684	702	16.264	-	43.446
Retiros	-	-	-	-	-	(8.908)	(765)	(3.146)	(444)	(13.263)
Reclasificaciones	-	(242)	(24.768)	1.931	445	23.603	149	(1.120)	2	-
Reclasificaciones desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	6.985	-	8	72	7.065
Deterioro	-	-	-	-	(5.100)	-	-	-	-	(5.100)
Ajuste por conversión	5.120	-	348	5.194	1.272	45.316	1.821	524	650	60.245
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>238.857</b>	<b>1.013</b>	<b>44.217</b>	<b>209.589</b>	<b>36.994</b>	<b>1.712.753</b>	<b>54.557</b>	<b>149.096</b>	<b>11.107</b>	<b>2.458.183</b>
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>										
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>48.090</b>	<b>22.402</b>	<b>931.617</b>	<b>39.390</b>	<b>112.233</b>	<b>8.764</b>	<b>1.162.496</b>
Cargos del año	-	-	-	6.504	1.726	60.465	2.528	8.927	556	80.706
Retiros	-	-	-	-	-	(3.016)	(732)	(2.557)	(383)	(6.688)
Reclasificaciones	-	-	-	910	20	(905)	(1)	(24)	-	-
Reclasificaciones desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	1.947	-	-	57	2.004
Ajuste por conversión	-	-	-	849	580	27.375	1.188	440	555	30.987
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>56.353</b>	<b>24.728</b>	<b>1.017.483</b>	<b>42.373</b>	<b>119.019</b>	<b>9.549</b>	<b>1.269.505</b>
<b>Valor neto a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>238.857</b>	<b>1.013</b>	<b>44.217</b>	<b>153.236</b>	<b>12.266</b>	<b>695.270</b>	<b>12.184</b>	<b>30.077</b>	<b>1.558</b>	<b>1.188.678</b>
<b>Valor neto a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>233.737</b>	<b>303</b>	<b>48.574</b>	<b>154.082</b>	<b>17.486</b>	<b>709.456</b>	<b>13.260</b>	<b>24.333</b>	<b>2.063</b>	<b>1.203.294</b>

### 13. Activos por derecho de uso

Detalle	Terrenos	Construcciones y Edificaciones	Maquinaria y equipos	Equipo de Oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Total
<b>COSTO</b>							
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>17.038</b>	<b>307.753</b>	<b>86.699</b>	<b>535</b>	<b>23.471</b>	<b>10.307</b>	<b>445.803</b>
Adiciones	431	21.817	35.195	1	4.231	1.604	63.279
Retiros	-	(9.137)	(240)	-	(6.749)	(1.614)	(17.740)
Reclasificaciones	-	3.390	4.473	387	(8.349)	99	-
Reclasificación a propiedades, planta y equipo	-	-	(6.985)	-	(8)	(72)	(7.065)
Ajuste por conversión	-	14.006	4.907	41	-	443	19.397
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>17.469</b>	<b>337.829</b>	<b>124.049</b>	<b>964</b>	<b>12.596</b>	<b>10.767</b>	<b>503.674</b>
<b>AMORTIZACIÓN ACUMULADA</b>							
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2019</b>	-	<b>42.372</b>	<b>13.933</b>	<b>141</b>	<b>6.099</b>	<b>2.797</b>	<b>65.342</b>
Cargos del año	-	34.734	6.131	58	2.868	1.869	45.660
Retiros	-	(5.278)	(63)	-	(2.569)	(673)	(8.583)
Reclasificaciones	-	1	-	-	-	(1)	-
Reclasificación a propiedades, planta y equipo	-	-	(1.947)	-	-	(57)	(2.004)
Ajuste por conversión	-	2.221	611	9	-	149	2.990
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	-	<b>74.050</b>	<b>18.665</b>	<b>208</b>	<b>6.398</b>	<b>4.084</b>	<b>103.405</b>
<b>Valor neto a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>17.469</b>	<b>263.779</b>	<b>105.384</b>	<b>756</b>	<b>6.198</b>	<b>6.683</b>	<b>400.269</b>
<b>Valor neto a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>17.038</b>	<b>265.381</b>	<b>72.766</b>	<b>394</b>	<b>17.372</b>	<b>7.510</b>	<b>380.461</b>

## 14. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los otros activos intangibles, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020, sigue a continuación:

DETALLE	Proyecto Desarrollo ERP	Software	Derechos Otros	Marcas	Licencias	Total
<b>COSTO</b>						
Saldo a 31 de diciembre de 2019	107.731	4.965	1.474	10.166	54.109	178.445
Adiciones	-	169	-	-	3.842	4.011
Retiros	(44.315)	(997)	-	-	(1.466)	(46.778)
Reclasificaciones	-	(530)	-	-	530	-
Ajuste por conversión	4.082	37	-	-	72	4.191
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>67.498</b>	<b>3.644</b>	<b>1.474</b>	<b>10.166</b>	<b>57.087</b>	<b>139.869</b>
<b>AMORTIZACION ACUMULADA</b>						
Saldo a 31 de diciembre de 2019	106.756	4.174	1.474	777	44.745	157.926
Cargos del año	67	378	-	-	3.071	3.516
Retiros	(44.315)	(997)	-	-	(893)	(46.205)
Reclasificaciones	-	(337)	-	-	337	-
Ajuste por conversión	4.082	26	-	-	59	4.167
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>66.590</b>	<b>3.244</b>	<b>1.474</b>	<b>777</b>	<b>47.319</b>	<b>119.404</b>
<b>Valor neto a 30 de septiembre de 2020</b>	<b>908</b>	<b>400</b>	<b>-</b>	<b>9.389</b>	<b>9.768</b>	<b>20.465</b>
<b>Valor neto a 31 de diciembre de 2019</b>	<b>975</b>	<b>791</b>	<b>-</b>	<b>9.389</b>	<b>9.364</b>	<b>20.519</b>

## 15. Obligaciones financieras

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
<b><u>Corto Plazo</u></b>		
Sobregiros	4.592	12.617
Préstamos con entidades financieras	447.690	369.604
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	33.387	25.167
<b>Total</b>	<b>485.669</b>	<b>407.388</b>
<b><u>Largo Plazo</u></b>		
Préstamos con entidades financieras	1.207.899	1.141.248
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	141.783	129.103
<b>Total</b>	<b>1.349.682</b>	<b>1.270.351</b>

El vencimiento de los sobregiros, préstamos con entidades financieras y obligaciones por arrendamientos con entidades financieras es como sigue:

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
A la demanda o en un año	485.669	407.388
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	1.201.423	1.076.935
Después de cinco años	148.259	193.416
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(485.669)	(407.388)
<b>Valor pagadero a largo plazo</b>	<b><u>1.349.682</u></b>	<b><u>1.270.351</u></b>

Las obligaciones financieras se miden a costo amortizado. La Administración de la Organización estima que el valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

#### 16. Títulos emitidos

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
Bonos a corto plazo	-	159.160
Bonos a largo plazo	296.298	-
<b>Total</b>	<b><u>296.298</u></b>	<b><u>159.160</u></b>

Durante el primer trimestre del año 2020, la Organización canceló la segunda serie de los bonos ordinarios emitidos en el año 2010 por valor de \$159.160. De esta forma, la Organización terminó de pagar la totalidad de los bonos ordinarios emitidos en el año 2010 por un valor de \$400.000.

El 29 de enero de 2020, la Organización llevó a cabo la adjudicación del Primer Lote de Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria de Carvajal S.A. en la Bolsa de Valores de Colombia, por valor de \$300.000. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

<u>Serie-Subserie</u>	<u>Monto emitido</u>	<u>Tasa/Margen de corte</u>
Serie A - A10 -10 años IPC + Margen E.A.	40.000	3.5%
Serie C - C5 - 5 años Tasa fija E.A.	260.000	6.85%
<b>Total</b>	<b><u>300.000</u></b>	

La emisión cuenta con una garantía parcial bancaria de \$120.000 expedida por Banco Davivienda S.A.. Cuando el capital y los intereses correspondientes a alguna de las series sean pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá y corresponderá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado. Este aval está a su vez respaldado por una garantía real sobre un inmueble propiedad de la Organización.

El reconocimiento inicial de este pasivo financiero incluyó costos directos de transacción incurridos en la emisión por valor de \$4,191. Posterior al reconocimiento inicial, los títulos emitidos se miden al costo amortizado.

A 30 de septiembre de 2020 los valores razonables de los títulos vigentes de la series A y C ascienden a \$41.220 y \$277.774, respectivamente. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, ya que la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

## 17. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
<b><u>Corto Plazo</u></b>		
Proveedores	487.639	512.103
Costos y gastos por pagar	27.920	14.670
Retenciones por pagar	10.690	16.703
Anticipos y avances recibidos	7.889	10.674
Dividendos por pagar	618	511
Aportes por pagar	15.149	11.439
Ingresos recibidos por anticipado	4.184	13.135
Regalías por pagar	1.023	2.383
Otras cuentas por pagar	37.702	41.108
<b>Total</b>	<b><u>592.814</u></b>	<b><u>622.726</u></b>

El plazo promedio tomado para cancelar las compras comerciales es de 90 días. La Organización tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos se pagan en el periodo de crédito acordado.

La Administración estima que el valor en libros de las cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable.

## 18. Otros pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 15, como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras, se presentan a continuación:

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
Corto plazo	47.593	42.031
Largo plazo	161.043	170.974
<b>Total</b>	<b><u>208.636</u></b>	<b><u>213.005</u></b>

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos a largo plazo, a 30 de septiembre de 2020, es como sigue:

Entre: más de 1 año y menos de 5	95.072
Más de 5 años	65.971
	<b>161.043</b>

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020, los gastos reconocidos en el estado de resultados relacionados con arrendamientos de bajo valor y arrendamientos de corto plazo, para los cuales se ha usado la exención de reconocimiento, ascienden a \$16.033.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento a 30 de septiembre de 2020 fue de 9,82%.

## 19. Otros pasivos financieros

La Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	Septiembre 2020	Diciembre 2019
<b>Corto Plazo</b>		
Coberturas flujos de efectivo – Swaps	52	89
Coberturas de valor razonable – Forwards	-	233
Coberturas flujos de efectivo – Forwards	6	1
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>323</b>

### Instrumentos de cobertura

#### *i. Forwards*

A 30 de septiembre de 2020, la Organización con el fin de reducir su exposición al riesgo cambiario, contrató forwards de compra de divisas y cerró el periodo con nueve (9) contratos vigentes, mientras que al cierre de 2019 tenía veintiún (21) contratos vigentes. El valor nominal de los contratos vigentes al 30 de septiembre de 2020 fue de USD 3,668,172.

#### *ii. Swaps de intereses*

A 30 de septiembre de 2020, la Organización tenía vigentes dos (2) contratos de swaps de tasa de interés, para créditos indexados a TIIE. Al cierre del año 2019 tenía vigentes siete (7) contratos, cuatro (4) para créditos indexados a IPC y tres (3) para créditos indexados a TIIE.

El valor nominal de los contratos, a 30 de septiembre de 2020 asciende a \$4.988.

#### *iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura*

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre, la Organización no ha reconocido transferencias entre los niveles de jerarquía utilizados en la valoración de los instrumentos de cobertura.

## 20. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	<u>Septiembre 2020</u>	<u>Diciembre 2019</u>
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	43.354	46.641
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	7.128	6.655
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3.296	3.316
Intereses sobre las cesantías	749	2.244
Salarios	1.520	1.175
Desahucio	1.319	1.019
Vacaciones	26.328	24.499
Cesantías	8.274	18.222
Bonificaciones	24.492	9.747
Otros beneficios a los empleados	32.788	23.857
<b>Total</b>	<b>149.248</b>	<b>137.375</b>
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	76.563	68.038
<b>Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo</b>	<b>72.685</b>	<b>69.337</b>

## 21. Otras provisiones

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Organización, basada en los informes de los asesores externos, ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Organización, con base en la información de sus asesores legales, considera que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos civiles, laborales y tributarios en curso.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 no ha habido cambios significativos en los valores y procesos clasificados como probables a 31 de diciembre de 2019.

## 22. Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 no ha habido cambios significativos en los costos y procesos clasificados como contingencias posibles a 31 de diciembre de 2019.



## 23. Administración de riesgos

La Organización está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

Teniendo en cuenta la situación descrita en la nota 30 relacionada con el estado de emergencia económica decretado como resultado de la pandemia del Covid-19, se ha generado una mayor exposición a los anteriores riesgos. No obstante, los mecanismos de gestión utilizados por la Organización para mitigar éstos, son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2019, con una mayor intensidad y énfasis en las áreas de crédito y cartera, y optimización de los flujos de efectivo y cupos bancarios para el manejo de la liquidez. El 77% del endeudamiento de la Organización es a largo plazo, y ésta ha cumplido con sus obligaciones.

## 24. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Las transacciones entre compañías subsidiarias de la Organización se han eliminado en la consolidación y no se revelan en esta nota. El listado de las inversiones en subsidiarias, incluidos el nombre, el domicilio, el porcentaje de participación y los principales datos financieros base de consolidación se presentan en el Anexo 1.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 y 2019, las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

País	1° de enero a 30 de septiembre 2020		A 30 de septiembre de 2020			
	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar	Otros pasivos por arrendamientos	
<b>Asociadas y Negocios Conjuntos</b>						
Securid S.A.S.	Colombia	-	7	-	-	-
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	256	-	1.639	-	-
<b>Otras partes relacionadas</b>						
Accionistas	Colombia	-	-	265	11.038	-
Alcard S.A.	Argentina	-	-	93	6	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	1.470	676	-	551	16.773
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	-	-	300	472	-
Fundación Carvajal	Colombia	639	309	47	105	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.088	-	3.089	88	8.297
<b>Total</b>		<b>3.453</b>	<b>992</b>	<b>5.433</b>	<b>12.260</b>	<b>25.070</b>

	País	1° de enero a 30 de septiembre 2019		A 31 de diciembre de 2019		
		Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Otros pasivos por arrendamientos
<b>Asociadas y negocios conjuntos</b>						
Securid S.A.S.	Colombia	-	18	-	7	-
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	184	-	3.840	903	-
<b>Otras partes relacionadas</b>						
Accionistas	Colombia	-	-	265	6.698	-
Alcard S.A.	Argentina	13	-	79	7	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	1.140	-	-	18.917
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	2	-	300	472	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	718	371	-
Fundación Carvajal	Colombia	295	348	62	346	-
Inversantamónica S.A.	Colombia	992	-	2.681	88	10.960
<b>Total</b>		<b>1.486</b>	<b>1.506</b>	<b>7.945</b>	<b>8.892</b>	<b>29.877</b>

## 25. Ingresos y costos financieros

	1° de enero a 30 de septiembre de 2020	1° de enero a 30 de septiembre de 2019	1° de julio a 30 de septiembre de 2020	1° de julio a 30 de septiembre de 2019
<b>Ingresos financieros:</b>				
Intereses y otros rendimientos financieros	2.316	3.128	795	780
Ajuste al valor presente neto	17	904	39	87
Otros ingresos financieros	2	11	1	(1)
<b>Total</b>	<b>2.335</b>	<b>4.043</b>	<b>835</b>	<b>866</b>
<b>Costos financieros</b>				
Intereses y gastos bancarios	115.093	120.855	36.984	41.776
Descuentos comerciales condicionados	1.848	1.700	440	521
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	2.791	2.877	926	1.082
Costos financieros de otros pasivos por arrendamientos	13.165	13.021	3.868	4.714
Ajuste al valor presente neto	235	1.102	99	87
Otros gastos financieros	261	206	124	66
<b>Total</b>	<b>133.393</b>	<b>139.761</b>	<b>42.441</b>	<b>48.246</b>

## 26. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	1° de enero a 30 de septiembre de 2020	1° de enero a 30 de septiembre de 2019	1° de julio a 30 de septiembre de 2020	1° de julio a 30 de septiembre de 2019
Impuesto de renta	24.310	39.559	9.843	11.194
<b>Total impuesto corriente</b>	<b>24.310</b>	<b>39.559</b>	<b>9.843</b>	<b>11.194</b>
Gasto (ingreso) por impuesto diferido	(14.101)	(7.919)	(2.120)	(10.670)
<b>Total gasto por impuesto a las ganancias</b>	<b>10.209</b>	<b>31.640</b>	<b>7.723</b>	<b>524</b>

## 27. Segmentos de operación

La organización tiene cuatro segmentos operativos principales, sobre los cuales debe informar y los ingresos y obligaciones de desempeño de cada segmento siguen a continuación:

Segmentos	Obligación de desempeño	Ingresos del 1° de enero a 30 de septiembre de 2020	Ingresos del 1° de enero a 30 de septiembre de 2019	Ingresos del 1° de julio a 30 de septiembre de 2020	Ingresos del 1° de julio a 30 de septiembre de 2019
Carvajal Empaques	Producción y venta de artículos de empaques.	890.808	1.067.979	355.350	385.336
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y venta de papel.	506.799	619.106	148.347	206.086
Carvajal Educación	Producción y venta de productos escolares, de oficina y juegos.	190.075	362.394	64.100	117.042
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	383.602	367.791	124.739	129.337
Otros	Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	111.338	131.286	38.004	42.172
Eliminaciones intersegmentos		(114.823)	(163.070)	(37.541)	(50.188)
<b>Total ingresos</b>		<b>1.967.799</b>	<b>2.385.486</b>	<b>692.999</b>	<b>829.785</b>

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables de la Organización. Esta evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales, Ebitda y flujo de caja. La Organización realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Organización sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios y que son gestionadas por separado, pues cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

A continuación se presenta un análisis de los resultados, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Organización:

**Información sobre segmentos a 30 de septiembre de 2020**  
**Millones de pesos colombianos**

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	186.700	488.381	372.368	890.807	29.543	1.967.799	-	1.967.799
Ingresos inter segmentos	3.375	18.418	11.234	1	81.795	114.823	(114.823)	-
<b>Ingresos segmentos</b>	<b>190.075</b>	<b>506.799</b>	<b>383.602</b>	<b>890.808</b>	<b>111.338</b>	<b>2.082.622</b>	<b>(114.823)</b>	<b>1.967.799</b>
Costo de ventas	131.262	428.920	318.327	631.959	57.832	1.568.300	(52.922)	1.515.378
Otros ingresos	3.090	5.000	5.781	4.392	3.869	22.132	(982)	21.150
Gastos de administración	31.731	13.071	45.649	46.674	28.227	165.352	(38.632)	126.720
Gastos de ventas	77.406	66.914	37.878	163.211	8.984	354.393	(29.903)	324.490
Otros gastos	440	1.445	426	1.979	335	4.625	(3)	4.622
Otras ganancias (pérdidas)	301	85	704	19.020	1.079	21.189	(56)	21.133
Ingresos financieros	246	10	2.380	559	5.243	8.438	(6.103)	2.335
Costos financieros	16.630	18.326	5.434	36.066	63.325	139.781	(6.388)	133.393
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	11.608	(10.907)	96	975	5.879	7.651	(4)	7.647
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	1.416	-	(3.419)	(2.003)	2	(2.001)
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>(52.149)</b>	<b>(27.689)</b>	<b>(13.735)</b>	<b>35.865</b>	<b>(34.714)</b>	<b>(92.422)</b>	<b>5.882</b>	<b>(86.540)</b>
Depreciaciones y amortizaciones	7.757	30.569	26.852	57.389	11.823	134.390	(4.508)	129.882
<b>Activos</b>	<b>421.656</b>	<b>939.805</b>	<b>404.553</b>	<b>1.520.949</b>	<b>1.934.925</b>	<b>5.221.888</b>	<b>(1.486.688)</b>	<b>3.735.200</b>
Inversiones contabilizadas utilizando del MPP	-	-	-	-	20.178	20.178	-	20.178
<b>Pasivos</b>	<b>511.927</b>	<b>584.269</b>	<b>244.647</b>	<b>980.820</b>	<b>1.288.225</b>	<b>3.609.888</b>	<b>(331.634)</b>	<b>3.278.254</b>

## 28. Capital emitido

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de septiembre de 2020 es el siguiente:

	<b>Acciones suscritas y pagadas</b>	<b>Acciones readquiridas</b>	<b>Acciones en circulación</b>
<b>Carvajal S.A.</b>			
Septiembre 2020	1.636.929.895	16.844.891	1.620.085.004
Diciembre 2019	1.636.929.895	16.382.024	1.620.547.871

En abril de 2020, se realizó una readquisición de 462.867 acciones.

### **Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.**

Junio 2020	6.882.537.604	(1.668.171)	6.880.869.433
Diciembre 2019	6.882.537.604		6.992.537.604

En abril de 2020, se realizó una readquisición de 1.668.171 acciones.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 no se presentaron otras transacciones que afecten el saldo del capital.

## 29. Dividendos

Los valores de dividendos pagados y decretados durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 y 2019 fueron:

	<b>Septiembre 2020</b>	<b>Septiembre 2019</b>
Dividendos pagados	17.810	21.579
Dividendos decretados	22.850	28.690

El 30 de marzo de 2020 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal S.A. aprobó una distribución de utilidades por valor de \$ 21.707, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2020 las subsidiarias decretaron dividendos a terceros por \$ 1.143.

## 30. Efectos y medidas por la pandemia del Covid-19

Desde el 17 de marzo de 2020 y hasta la fecha, ha regido en Colombia el Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica por la pandemia del Covid-19 y medidas similares se han tomado en otros países. Esta situación ha tenido un efecto importante en los resultados de la Sociedad y en las operaciones de sus empresas subsidiarias, que se ve reflejado en la reducción de los ingresos, principalmente en el negocio de útiles escolares, que por las medidas de confinamiento y estudio virtual para estudiantes de colegios y universidades, el consumo de estos productos ha presentado una disminución importante en las diferentes geografías (ver Nota 27).

La Organización ha tomado medidas relacionadas con el cuidado de la salud de sus empleados, clientes y proveedores, principalmente con medidas de aislamiento, distanciamiento, elementos de

protección y prevención, limpieza extrema, transporte seguro, además del trabajo en casa para aquellos cargos cuyas funciones lo permitan. Igualmente han tomado medidas tendientes a optimizar los flujos de efectivo y cupos bancarios para el manejo de la liquidez, y con el fin de cumplir con sus obligaciones financieras y contractuales, dentro de las que se incluyen: reducción de costos y gastos, control estricto del capital de trabajo, participación en programas de auxilios del gobierno, revisión de contratos, optimización de estructuras societarias y de negocios, etc. Adicionalmente, se han cumplido las directrices de los gobiernos en los países donde se tiene operación.

Todas estas acciones, junto con el comienzo de la reactivación económica en los países, han permitido que los resultados del tercer trimestre del año reflejaran una mejora importante frente los resultados del segundo y primer trimestre. No obstante, continúa existiendo cierto grado de incertidumbre frente a la velocidad de la reactivación económica en algunos países y negocios y la posibilidad de un rebrote similar al ocurrido en Europa. En la medida que se cuente con mayores herramientas e información se podrá determinar con mayor certeza cualquier impacto adicional.

Los directivos de la Organización continúan realizando un seguimiento estricto sobre las operaciones de la Organización, analizan los impactos en los estados financieros y toman acciones oportunas. De igual manera, la Organización se encuentra en permanente monitoreo de las normas legales que se emiten como consecuencia de la pandemia en Colombia y demás países en que se tiene operación, para asegurar el cumplimiento de éstas.

### **31. Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa**

A la fecha de emisión de estos estados financieros, no han ocurrido otros hechos subsecuentes que tengan un impacto material en los estados financieros.

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2020	Pasivo 2020	Patrimonio 2020	Utilidad (pérdida) neta 2020	Actividad Económica
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.R.L.	ARGENTINA	100,00%	1.683	725	958	292	E-Business
CARGRAPHICS S.A.	ARGENTINA	100,00%	-	5.259	(5.259)	(192)	Inactiva
SILVER INSURANCE LIMITED	BERMUDAS	100,00%	36.091	11.166	24.925	5.098	Reaseguradora
AZURES INVERSIONES S.A.	CHILE	100,00%	7.701	6.782	919	(110)	Inactiva
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CHILE	91,81%	38.851	96	38.755	13.211	Comercializador de soluciones integrales de empaques
FESA ALCARD S.A.	CHILE	100,00%	71	4.627	(4.556)	(1)	Inactiva
CARVAJAL SOLUCIONES EN TECNOLOGIA S.A.S	COLOMBIA	100,00%	16.111	7.807	8.304	(1.360)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
CARVAJAL SERVICIOS COMPARTIDOS S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	23.140	12.535	10.605	2.119	Prestadora de servicios
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	290.177	281.630	8.547	(31.683)	Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	COLOMBIA	99,79%	577.787	358.100	219.687	9.531	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	185.461	96.382	89.079	(4.135)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
ASSENDA RED S.A.	COLOMBIA	100,00%	11.033	4.169	6.864	1.863	Corretaje de valores y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor
GESTION TECNOLÓGICA PORTUARIA S.A.S. En liquidación	COLOMBIA	100,00%	2.665	7	2.658	(12)	En liquidación
CARVAJAL SERVICIOS S.A.S	COLOMBIA	100,00%	15.181	7.695	7.486	(6.097)	Prestadora de servicios
AMERICAS BUSINESS PROCESS SERVICES S.A.	COLOMBIA	60,00%	77.828	49.028	28.800	1.221	Actividades de centros de llamadas (call center)
CARVAJAL ESPACIOS S.A.S	COLOMBIA	100,00%	40.147	38.016	2.131	(3.770)	Producción y comercialización de muebles
CARVAJAL PULPA & PAPEL S.A.	COLOMBIA	99,43%	915.408	555.529	359.879	(17.498)	Productora y comercializadora de papel
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL	COLOMBIA	99,43%	99.717	61.155	38.562	(1.969)	Comercializadora de papel
SUMINISTRADORA DE PAPELES S.A. (SUPAPEL) EN CONCORDATO	COLOMBIA	99,43%	4.194	15.415	(11.221)	(1.314)	Comercializadora de papel
PROVEEDORA DE PAPELES ANDINA S.A.S. (PROPANDINA)	COLOMBIA	99,43%	37.191	30.846	6.345	19	Comercializadora de papel
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.	COLOMBIA	Matriz	651.198	494.659	156.539	(2.133)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	88.247	53.412	34.835	(4.531)	Impresión digital, servicios electrónicos y distribución física (courier)
ASSENDA INVERSIONES S.A.S	COLOMBIA	100,00%	42.584	5.406	37.178	(4)	Inversionista
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	COSTA RICA	100,00%	10.293	9.221	1.072	(6.443)	Comercializador de productos escolares y de oficina
BICO INTERNACIONAL S.A.	ECUADOR	100,00%	66.778	33.679	33.099	(6.602)	Productor y comercializador de productos escolares, de oficina y juegos que desarrollan habilidades
CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK	ECUADOR	99,79%	27.276	24.619	2.657	(6.976)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
ASSENDA S.A.	ECUADOR	100,00%	1.734	892	842	99	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
CARVAJAL S.A. SERVICIOS GC2	ECUADOR	100,00%	2.104	11	2.093	36	En liquidación
MEPALECUADOR S.A.	ECUADOR	100,00%	6.003	7.422	(1.419)	391	Comercialización de muebles
PROPANDINA S.A	ECUADOR	99,43%	34.217	18.022	16.195	(1.389)	Comercializadora de papel
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE C.V.	EL SALVADOR	100,00%	923	(239)	1.162	(2.551)	Comercializador de productos escolares y de oficina
CARVAJAL EMPAQUES S.A. DE C.V.	EL SALVADOR	99,79%	167.604	116.259	51.345	2.333	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
CARVAJAL SERVICIOS INTEGRALES S.L.	ESPAÑA	100,00%	2.623	46	2.577	(932)	Inactiva
BICO INTERNACIONAL S.A.	GUATEMALA	100,00%	11.482	15.711	(4.229)	(5.835)	Comercializador de productos escolares y de oficina
ASSENDA S.A.	GUATEMALA	100,00%	3.266	35	3.231	42	Inactiva
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	219.813	180.925	38.888	3.735	Productor y comercializador de productos escolares y de oficina
CARVAJAL S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	21.094	2.878	18.216	(16)	Explotación de intangibles
GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V.	MÉXICO	99,79%	393.967	297.522	96.445	(31.033)	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
SERVICIOS GC S.A. DE C.V.	MÉXICO	99,79%	11.386	8.141	3.245	(57)	Servicios empresariales
SERVICIOS EMPRESARIALES CVX S.A. DE C.V.	MÉXICO	99,79%	14.042	10.120	3.922	76	Servicios empresariales
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	16.728	12.471	4.257	(686)	E-Business
IBC SOLUTIONS INC	PANAMÁ	100,00%	3.938	3	3.935	-	Inversionista
COMUNICACIÓN IMPRESA HOLDINGS S.A	PANAMÁ	100,00%	-	11.637	(11.637)	-	Inversionista
CARVAJAL INVERSIONES S.A.	PANAMÁ	100,00%	540.757	230.377	310.380	25.866	Inversionista
GREEN CANE INTERNATIONAL INC	PANAMÁ	100,00%	-	3.670	(3.670)	-	Inversionista
BICO INTERNACIONAL S.A.	PANAMÁ	100,00%	66.082	195.145	(129.063)	(1.706)	Inversionista
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	PANAMÁ	100,00%	18.037	7.803	10.234	(4.576)	Comercializador de productos escolares y de oficina
AZURE SERVICES GROUP INC	PANAMÁ	100,00%	17.702	3.248	14.454	(66)	Inversionista
CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	PANAMÁ	99,79%	248.257	76.770	171.487	(2.177)	Inversionista
INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTÍCULOS PLÁSTICOS S.A. -ISAP	PANAMÁ	99,79%	32.933	-	32.933	-	Inversionista
ASSENDA HOLDING S.A.	PANAMÁ	100,00%	38.967	15.473	23.494	(262)	Inversionista
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.	PANAMÁ	100,00%	8.416	5.431	2.985	(64)	Inactiva
PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S.A.	PANAMÁ	99,43%	788	-	788	(26)	Inactiva
VEZA CORP	PANAMÁ	52,73%	2.184	-	2.184	-	Inversionista
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.C	PERÚ	100,00%	5.330	-	5.330	(4)	En liquidación
PERÚANA DE MOLDEADOS S.A. PAMOLSA	PERÚ	91,81%	557.678	310.941	246.737	30.973	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
DESCARTABLES PROVEEDORES S.R.L	PERÚ	91,81%	16.893	5.301	11.592	1.177	Distribución de empaques
PLÁSTICOS REUNIDOS S.A.	PERÚ	91,81%	10.349	7.457	2.892	985	Elaboración de empaques
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.C.	PERÚ	100,00%	5.154	1.258	3.896	638	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
PROPANDINA S.A.C	PERÚ	99,43%	1	-	1	(2)	En liquidación
CONVERMEX USA CORP.	USA	99,79%	40.933	14.579	26.354	1.036	Distribución de empaques