

MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN POR \$500.000.000.000,00
PRIMER LOTE POR \$250.000.000.000,00

presente, a la Fecha de Suscripción de los Bonos, de los flujos financieros futuros de los respectivos Bonos a partir de la Fecha de Suscripción, esto es, los flujos de intereses proyectados a partir de la Fecha de Suscripción, con la Tasa Cupón respectiva de acuerdo con la Periodicidad de Pago de Intereses correspondiente, y la Amortización de Capital en la Fecha de Vencimiento, descontados a la Tasa de Corte de la respectiva sub-serie. Para su liquidación se tomarán tasas efectivas anuales en la convención estipulada en el numeral 12 del presente Aviso de Oferta Pública. El procedimiento matemático para calcular el Precio de Suscripción del Bono es el siguiente:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t}$$

Donde:

- P: Es el Precio de Suscripción en las unidades en que está denominado el Bono
- F: Es cada uno de los flujos de intereses que pagará el bono a partir de la Fecha de Suscripción con base en la Tasa Cupón, y la Amortización de Capital que pagará el Bono en la Fecha de Vencimiento del Bono, en las unidades en que está denominado el Bono.
- n: Es el número total de flujos restantes del Bono a partir de la Fecha de Suscripción.
- r: Es la Tasa de Corte para cada sub-serie, expresada en términos efectivos anuales.
- t: Es el tiempo expresado en días entre la Fecha de Suscripción y la fecha de pago correspondiente a F, con base en la convención de conteo de días determinada para la respectiva subserie en el numeral 12 del presente Aviso de Oferta Pública.

Las siguientes consideraciones deberán tenerse en cuenta para el cálculo del Precio de Suscripción de acuerdo con la fórmula anterior:

Para los Bonos de la serie A, tanto "FI" como "I" se calcularán utilizando el IPC vigente el día de inicio del período de intereses en el cual se encuentre la Fecha de Suscripción.

16. ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN: Es el Depósito Centralizado de Valores S.A. – Deceval S.A., con domicilio en la Calle 24a No. 59 – 42, Torre 3, Oficina 501 de Bogotá.

17. REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS: Es Gestión Fiduciaria S.A. con domicilio principal en la ciudad de Cali, en la Calle 10 No. 4 – 40. La Fiduciaria se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar.

18. LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES: Dado que los Bonos están representados por un Macrofolio en poder del Administrador de la Emisión, el capital e intereses de los Bonos serán pagados por el Emisor a través del Administrador de la Emisión utilizando la red de pagos de este último, con sujeción al Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión. Los recursos recibidos del Emisor por parte del Administrador de la Emisión, serán pagados por éste al Depositante Directo que maneje el portafolio del respectivo Tenedor de Bonos.

El Administrador de la Emisión no asumirá ninguna responsabilidad del Emisor, cuando este no provea los recursos para el pago oportuno de los intereses y/o el capital de los Bonos, ni por las omisiones o errores en la información que el Emisor o los Depositantes Directos le suministren, derivados de las órdenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados. Así mismo, el Emisor no será responsable por el incumplimiento por parte del Administrador de la Emisión en la distribución de las sumas adeudadas a los Tenedores de Bonos, cuando el Emisor hubiese entregado al Administrador de la Emisión los recursos para el respectivo pago a los Tenedores de Bonos de manera oportuna conforme a lo anotado, y éste haya validado la efectiva entrega de los recursos con observancia al procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión.

Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos prescrito por el cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad, de conformidad con el artículo 6.4.1.139 del Decreto 2555 de 2010.

El procedimiento relacionado con el cumplimiento de la obligación asumida por los Avalistas y la exigibilidad de la Garantía Parcial Bancaria de la Emisión se encuentra detallado en el numeral 17 del Capítulo 1 de la Primera Parte del Prospecto de Información.

19. FECHA DE EMISIÓN: Es el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el presente Aviso de Oferta Pública de la Emisión, es decir el 29 de enero de 2020. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

20. FECHA DE SUSCRIPCIÓN: Es la fecha en la cual se efectúa el pago íntegro de cada Bono adjudicado a los Inversionistas, es decir el 30 de enero de 2020 a más tardar, a las 5:00 p.m.

21. PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA: El plazo para la colocación será de dos (2) años contados a partir de la Fecha de Emisión, el cual se entiende como el plazo máximo con que cuenta el Emisor para ofrecer en el mercado de valores la totalidad o parte de la Emisión ("el Plazo de Colocación"). La Vigencia de la Oferta objeto del presente Aviso de Oferta Pública será de uno (1) día hábil que corresponderá al día hábil siguiente a la fecha en que se publique este Aviso de Oferta Pública (la "Vigencia de la Oferta").

22. ADQUISICIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA PARCIAL BANCARIA: Los Bonos podrán ser adquiridos a través de los Agentes Colocadores que serán los siguientes:

Agente Líder Colocador	Oficina a través de la cual actuará como colocador y número de teléfono
Corredores Davivienda S.A.	Carrera 7 No. 71 – 52 Torre B Piso 16, Bogotá (57 1) 3123300

Otros Agentes Colocadores	Oficinas a través de las cuales actuarán como colocadores y número de teléfono
Valores Bancolombia S.A.	Calle 31 No. 6- 39 Piso 7, Bogotá (57 1) 3535105
Credicorp Capital Colombia S.A.	Calle 34 No. 6 – 65, Bogotá (57 1) 3394400
Alianza Valores S.A.	Carrera 15 No. 82 – 99, Bogotá (57 1) 6447700

Los Bonos serán colocados al mejor esfuerzo y el mecanismo de adjudicación será el de Subasta Holandesa. La bvc ha sido encargada del proceso de adjudicación y cumplimiento de las operaciones resultantes de la adjudicación de la oferta objeto del presente Aviso de Oferta Pública, en virtud de lo cual ha establecido un instructivo operativo que publicará al mercado de manera oportuna.

La bvc será encargada de (i) realizar la adjudicación de la Oferta a través del mecanismo de Subasta Holandesa y como tal deberá recibir las demandas presentadas por los afiliados al MEC, aceptarlas o rechazarlas y/o adjudicarlas, así como atender consultas referentes al proceso de colocación, todo conforme a los términos y condiciones previstos en el instructivo operativo y los definidos en el Prospecto de Información y en el presente Aviso de Oferta Pública, para el efecto todo el proceso estará a cargo de un Representante Legal de la bvc y (ii) realizar el proceso de cumplimiento de las operaciones producto de la adjudicación, para lo cual deberá instruir al Administrador de la Emisión en la realización de las entregas bajo la modalidad Entrega contra PAGO (DVP – Sebra / Deceval).

Los Destinatarios de la Oferta podrán ser o no afiliados al MEC (Sistema Centralizado de Operaciones de Negociación y Registro – MEC – Mercado Electrónico Colombiano).

Si son afiliados al MEC, tendrán la opción de presentar sus solicitudes de demanda directamente a la bvc en el horario definido en el presente Aviso de Oferta Pública y en la forma y términos establecidos en el instructivo operativo. Dichos afiliados al MEC podrán actuar por cuenta propia o por cuenta de terceros según lo permita su régimen legal.

Aquellos destinatarios que sean afiliados al MEC y que no deseen presentar sus solicitudes de demanda directamente a la bvc y aquellos destinatarios que no sean afiliados al MEC, podrán presentar sus solicitudes de demanda a través de los Agentes Colocadores definidos en el presente Aviso de Oferta Pública o través de cualquier otro afiliado al MEC que pueda actuar por cuenta de terceros, utilizando cualquier medio verificable en el horario establecido o continuación, para que dicha entidad, a su vez, presente por ellos tales demandas ante la bvc.

Aquellos Destinatarios que deseen participar en la Emisión, deberán presentar sus demandas de compra el día 29 de enero de 2020, en los horarios indicados a continuación, indicando la(s) sub-serie(s) demandada(s) y para cada sub-serie(s), el monto demandado y la tasa demandada.

Horario*	Por parte de los Afiliados al MEC (Directamente a través del aplicativo de la bvc)	Por parte de los Agentes Colocadores
Recepción de las Demandas	Entre las 8:30 am. y las 12:00 m	Entre las 8:30 am. y las 11:00 am
Ingreso de las Demandas	Entre las 8:30 am. y las 12:00 m	Entre las 8:30 am. y las 12:00 m

*La hora oficial será la hora del servidor que procesa el aplicativo de la bvc

Las demandas se entenderán en firme por el solo hecho de haberlas presentado, entendiendo esto como el acto de haberlas enviado y que hayan sido recibidas por la bvc, o que las órdenes hayan sido recibidas apropiadamente por alguno de los Agentes Colocadores. En todos los casos, por el hecho de presentar la demanda ante la bvc o ante alguno de los Agentes Colocadores, se entenderá que tanto el afiliado al MEC como el inversionista aceptan las condiciones previstas en el Reglamento de Emisión y Colocación, en el Prospecto de Información, en el presente Aviso de Oferta Pública y en el correspondiente instructivo de la bvc.

Los Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria deberán ser pagados en su totalidad por el inversionista en la Fecha de Suscripción.

PROCESO DE ADJUDICACIÓN

A la hora de cierre del horario para el ingreso de demandas en el sistema electrónico de adjudicación, finalizará la recepción de demandas con destino a la Subasta Holandesa y la bvc efectuará la adjudicación siguiendo los criterios descritos en el instructivo operativo publicado para el presente Aviso de Oferta Pública. El sistema electrónico de adjudicación clasificará, ordenará y totalizará las demandas aceptadas por cada sub-serie ofrecida de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y a igual tasa, por orden cronológico de ingreso y procederá a determinar el monto total demandado en la Subasta Holandesa.

Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la Tasa de Corte establecida, se rechazarán. Cuando el monto total demandado en la Subasta Holandesa sea menor o igual al Monto de la Oferta, el sistema electrónico de adjudicación procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas presentadas a la mayor tasa demandada para cada sub-serie. La tasa de adjudicación nunca podrá ser superior a la Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida establecida por el Emisor para cada sub-serie en el presente Aviso de Oferta Pública.

En el evento en que el monto total demandado durante el horario establecido en el presente Aviso de Oferta Pública para la recepción de las demandas de los Inversionistas sea inferior al Monto de la Oferta, los Agentes Colocadores podrán, previa autorización del Emisor, continuar recibiendo demandas después de cerrada la Subasta Holandesa administrada por la bvc, las cuales serán adjudicadas de acuerdo con el orden de llegada a la Fecha de Corte determinada en la Subasta Holandesa hasta que el Monto de la Oferta se adjudique en su totalidad o hasta el vencimiento de Vigencia la Oferta, lo que ocurra primero. En el evento en que queden saldos sin colocar la Emisión, éstos podrán ser ofrecidos en Lotes subsecuentes mediante un nuevo Aviso de Oferta Pública. Los Lotes subsecuentes podrán constar de sub-series previamente ofertadas, y/o de sub-series diferentes.

Cuando se demande por lo menos el ciento por ciento (100%) del Monto de la Oferta del respectivo Aviso de Oferta Pública en una o varias de la(s) sub-serie(s) ofrecidas, el Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la(s) sub-serie(s) ofrecidas o podrá otorgar montos parciales por sub-serie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo. En este caso, la bvc entregará al Emisor la información de las demandas recibidas (sin inversionistas finales). El Emisor decidirá si hace uso o no de la posibilidad de adjudicar un monto adicional según lo previsto en el numeral 3 del presente Aviso de Oferta Pública. La Tasa de Corte de cada sub-serie se definirá con base en el monto total a adjudicar para

cada una de ellas, incluyendo la eventual adjudicación adicional aquí referida. El Emisor determinará el monto a adjudicar en cada sub-serie según criterios de favorabilidad de tasa y plazo, pudiendo decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la(s) sub-serie(s) ofrecidas u otorgar montos parciales por sub-serie, y lo informará a la bvc. En todo caso, el Emisor deberá tener en cuenta que no podrá adjudicar montos inferiores al Monto de la Oferta informado en el presente Aviso de Oferta Pública, salvo que las demandas presentadas a la Subasta Holandesa fueren inferiores al mismo. De acuerdo con lo anterior, el sistema electrónico de adjudicación iniciará en forma inmediata y automática, el proceso de adjudicación, el cual se realizará a la Tasa de Corte bajo los siguientes criterios:

- Todas las demandas presentadas a una tasa menor a la Tasa de Corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
- Todas las demandas presentadas a una tasa igual a la Tasa de Corte establecida, serán adjudicadas a prorrata de acuerdo con el saldo pendiente por adjudicar, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima de los Bonos. En caso de ser una sola demanda, a ésta se le adjudicará el saldo pendiente por adjudicar.

- Si por efectos del prorrateo y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima de los Bonos el total adjudicado resultare inferior al monto a adjudicar en la respectiva sub-serie, este saldo se adjudicará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrateo, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el total demandado, ii) en caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adjudicará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de ésta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) de presentarse dos o más demandas con igual monto, se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada por orden alfabético. En ningún caso, para una sub-serie habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes.

En el evento en el cual no se presenten demandas a la Subasta Holandesa, la bvc la declarará desierta.

24. REAPERTURA DE LA EMISIÓN DE BONOS: El Emisor podrá efectuar la reapertura de la Emisión de Bonos en caso de considerarlo conveniente para sus intereses. Para efectos de lo anterior, deberá atender lo previsto en el numeral 6.4.1.1.47 del Decreto 2555 de 2010.

25. CALIFICACIÓN: Los Bonos han sido calificados AA+ por BRIC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores en su reunión del 6 de noviembre de 2019. La decisión de calificación tuvo en cuenta que "Esta emisión cuenta con el aval de las compañías del Grupo Carvajal que representan 100% del EBITDA al cierre de 2018 y las cuales, según las proyecciones de nuestro escenario base, mantendrán su importancia estratégica a largo plazo. Adicionalmente, tiene dos garantías: la primera, bancaria, otorgada por Davivienda, y la segunda, la apertura de una carta de crédito stand by y exigible a primer requerimiento cada vez que la relación deuda a EBITDA sea mayor a 3x (veces) a partir del cierre fiscal del año 2021, las cuales dan mayor seguridad a los tenedores de los bonos. En 2018, se redujo la relación deuda neta a EBITDA de la organización, que llegó a un nivel de 3.6x, inferior a 4.5x de un año atrás. Esto se deriva en gran medida de los resultados operacionales."

26. GARANTÍA PARCIAL: Los Bonos cuentan con una Garantía a primer requerimiento irrevocable otorgada por Banco Davivienda S.A. el valor máximo que cubre la Garantía es de ciento veinte mil millones de pesos (\$120.000.000.000). Cuando el capital y los intereses correspondientes a las series sean totalmente pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá al 30% de las series vigentes cuyo capital aún no haya sido pagado. La Garantía Parcial Bancaria se hará exigible en los términos y conforme al procedimiento señalado para el efecto en el numeral 17 del capítulo 1 de la Primera Parte del Prospecto de Información.

26.1 RIESGO ASOCIADO CON EL CUBRIMIENTO PARCIAL DE LA GARANTÍA BANCARIA DE LAS OBLIGACIONES DE LA PRESENTE EMISIÓN DE BONOS: La presente Emisión cuenta con una Garantía Parcial Bancaria otorgada por el Banco Davivienda S.A. por hasta COP120.000.000.000. Se advierte a los potenciales Tenedores de Bonos que este monto cubre parcialmente el monto que emita el Emisor y que por lo tanto el 100% de las obligaciones de la presente Emisión no están garantizadas con dicho instrumento.

Se informa a los potenciales Tenedores de Bonos que el Monto Total de la Emisión se podrá ofrecer en uno o varios Lotes conformados por una o varias series. Así las cosas, en caso de que por alguna razón de cualquier naturaleza se haga uso del Límite de la Garantía para una o varias series de cualquiera de los Lotes, las series que se encuentren vigentes no contarán con el respaldo de la Garantía Parcial Bancaria a partir de este momento. Sin embargo, las series vigentes seguirán contando los Avals otorgados y con el compromiso adquirido en el numeral 30.3 del Capítulo 1 de la Primera Parte del Prospecto de Información.

Se informa a los potenciales Inversionistas que en caso de que el Emisor decida colocar la Emisión en más de un Lote y que por alguna razón de cualquier naturaleza se haga uso del Límite de la Garantía en cualquiera de los Lotes previamente colocados, no se ofrecerán Lotes adicionales, en caso de que quede algún saldo del Monto Total de la Emisión por colocar.

Sin embargo, se anota que la Emisión, adicional a la Garantía Parcial Bancaria, cuenta con una seguridad de pago adicional relacionada con los Avals otorgados a la Emisión, razón por la cual se estima que hacer uso del mecanismo de respaldo representado en la Garantía Parcial Bancaria otorgada por el Banco Davivienda S.A. es improbable y remoto.

27. AVALISTAS: Actuarán como Avalistas obligándose solidariamente cada uno de forma autónoma, incondicional e irrevocable, absoluta y personal por el cien por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago derivadas de la Emisión, las siguientes sociedades: Carvajal Empaques S.A., Carvajal Pulpa y Papel S.A., Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S., Bico Internacional S.A., Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. El procedimiento relacionado con el cumplimiento de la obligación asumida por los Avalistas se encuentra detallado en el numeral 17 del Capítulo 1 de la Primera Parte del Prospecto de Información. Ninguno de los Avalistas cuenta con calificación de riesgo.

27.1 RIESGO ASOCIADO CON LA POSIBILIDAD DE INCUMPLIMIENTO DE UNO, VARIOS O TODOS LOS AVALISTAS: Dado que la Emisión se encuentra avalada por los Avalistas, independientemente de que los mismos se obliguen cada uno por el pago del ciento por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago (capital e intereses) derivadas de la Emisión de Bonos y se obliguen de manera directa e incondicional al pago de las obligaciones pendientes derivadas de la Emisión de los Bonos hasta la redención final de los mismos, se advierte que dichos Avalistas pueden incumplir este compromiso cuando se presenten condiciones adversas de cualquier naturaleza que les impidan honrar sus obligaciones.

En cualquier caso, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos podrá, en caso del incumplimiento de los Avalistas, instaurar un proceso ejecutivo conforme a los términos del Código de Procedimiento Civil, en contra de cualquiera de los Avalistas por la totalidad del monto adeudado debido al aval otorgado.

Adicionalmente y de acuerdo con el Compromiso de Aval, los Avalistas renuncian a cualquier beneficio de excusión que pudieren tener bajo la ley y/o exigir que los Tenedores de Bonos realicen cualquier diligencia previa, presentación para el pago protesto, etc.

De otra parte, en caso de presentarse un procedimiento concursal o de insolvencia respecto de cualquiera de sus Avalistas, los Tenedores de Bonos, por tratarse de operaciones del mercado de valores, tendrán las ventajas y privilegios establecidos para este tipo de garantías en la respectiva ley de insolvencia.

Finalmente, además de los Avals correspondientes, la Emisión cuenta con una Garantía Bancaria Parcial emitida por Banco Davivienda S.A. que respalda las obligaciones de pago de capital e intereses de los Bonos por hasta COP120.000.000.000.

Todo lo relativo al Compromiso de Aval y su procedimiento se encuentra detallado en el Numeral 26 del Capítulo 1 de la Primera Parte, así como también en el Anexo 2 del Prospecto de Información.

28. MECANISMO PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS: Los Inversionistas interesados en adquirir los Bonos deberán estar vinculados como clientes de los Agentes Colocadores incluidos en este Aviso de Oferta Pública o ser afiliados del sistema MEC de la bvc. Tratándose de colocaciones a través de los mecanismos de Subasta Holandesa, la documentación requerida en los términos del Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 deberá allegarse a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la recepción de las demandas. En este evento corresponderá al Agente Líder Colocador y demás Agentes Colocadores definidos en el presente Aviso de Oferta Pública llevar a cabo el conocimiento de los Inversionistas, para lo cual dará aplicación a las instrucciones previstas en el Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular y mencionada. Los Inversionistas que presenten posturas para la Emisión de Bonos deberán suministrar la información requerida por éste y/o el Agente Colocador para el adecuado conocimiento del diente y para la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación al terrorismo. En el caso que el inversionista no cumpla a satisfacción con esta información, no podrá participar en el proceso de adjudicación. El Agente Líder Colocador y demás Agentes Colocadores dejarán constancia de haber efectuado las actividades de administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo antes del ingreso o envío de demandas a la bvc. Losportes de la realización del procedimiento anterior podrán ser solicitados en cualquier momento por la bvc y/o por el Emisor con el objeto de velar por el cumplimiento de las normas sobre prevención de actividades delictivas, lavado de activos, financiación del terrorismo y demás delitos subyacentes. El Agente Líder Colocador efectuará la consolidación de la información de los Inversionistas, para lo cual cada uno de los demás Agentes Colocadores deberá darle cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 (Circular Básica Jurídica) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, o en la norma que la sustituya o modifique, y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicho capítulo.

29. BOLSA EN LA QUE ESTÁN INSCRITOS LOS BONOS: Bolsa de Valores de Colombia S.A.

30. PROSPECTO DE INFORMACIÓN: El Prospecto de Información se encuentra a disposición de los Inversionistas en la Superintendencia Financiera de Colombia ubicada en la Calle 7 No. 4-49 de la ciudad de Bogotá, D.C., así como también en su sitio web www.superfinanciera.gov.co en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. ubicada en la Carrera 7 No. 71 – 21 Torre B Piso 12 de la ciudad de Bogotá D.C., así como también en su página web www.bvc.com.co y en la página web del Emisor www.carvajal.com, así como en las oficinas principales del Emisor ubicadas en la ciudad de Cali, en la Calle 29 Norte No. 6A – 40 y en las oficinas del Agente Líder Colocador ubicadas en la Carrera 7 No. 71 – 52 Torre B Piso 16.

31. CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO: El Emisor cuenta con un Código de Buen Gobierno, el cual podrá ser consultado en la página web del Emisor www.carvajal.com. Adicionalmente, el Emisor efectúa de conformidad con la Circular Externa 028 de 2014, el reporte de implementación de mejores prácticas corporativas de conformidad con la Circular Básica Jurídica y con las instrucciones que sobre el particular da la Superintendencia Financiera de Colombia y se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co y en la página web del Emisor www.carvajal.com.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPUESTA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS BONOS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO IMPLICA CERTIFICACIÓN ALGUNA SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O DE LA RESPUESTA EMISIÓN NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR NI CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., ACERCA DEL PRECIO, LA BONDAD, O NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPUESTA EMISIÓN, SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR, NI IMPLICA UNA GARANTÍA SOBRE EL PAGO DEL VALOR.

La Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria de Carvajal S.A. fue aprobada por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía mediante Acta No. 58 del 22 de octubre de 2019.

El Reglamento de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria fue aprobado por la Junta Directiva de la Compañía mediante Acta No. 211 del 22 de octubre de 2019.

La inscripción de la presente Emisión en el Registro Nacional de Valores e Emisores y su correspondiente Oferta Pública fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 1583 del 25 de noviembre de 2019.

Los términos incluidos en este Aviso de Oferta Pública cuya inicial se presenta en mayúscula y no están definidos aquí, deberán ser interpretados según las definiciones establecidas en el Prospecto de Información de los Bonos.

- EMISOR:** Carvajal S.A. (en adelante, el "Emisor") con NIT 890.321.567-0, domicilio principal en la ciudad de Cali y dirección de su oficina principal en la Calle 29 Norte No. 6A – 40.
- MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN:** El Emisor emitirá Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria (en adelante los "Bonos") por un monto total de QUINIENTOS MIL MILLONES DE PESOS (\$500.000.000.000,00). La colocación de la Emisión podrá efectuarse en uno o varios Lotes dentro del Plazo de Colocación definido en el numeral 21 del presente Aviso de Oferta Pública.
- MONTO DE LA OFERTA:** Mediante el presente Aviso de Oferta Pública se ofrece el primer Lote de la Emisión por **DOSCIENTOS CINCUENTA MIL (250.000) Bonos**, correspondientes a un monto de **DOSCIENTOS CINCUENTA MIL MILLONES DE PESOS (\$250.000.000.000,00)** para las series descritas en el numeral 10 del presente Aviso de Oferta Pública (la "Oferta").

En el evento en que el monto total demandado en el horario establecido en el presente Aviso de Oferta Pública para la recepción de las demandas de los Inversionistas fuere superior al Monto de la Oferta, el Emisor por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha por un monto adicional de **CINCUENTA MIL MILLONES DE PESOS (\$50.000.000.000,00)**, sin exceder el Monto Total de la Emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará según criterios de favorabilidad de tasa y plazo para el Emisor y con sujeción a los criterios establecidos para tal fin en el presente Aviso de Oferta Pública.

4. CLASE DEL VALOR OFRECIDO: Bonos Ordinarios con Garantía Parcial Bancaria sujetos a los requisitos previstos en el Decreto 2555 de 2010, en el Reglamento de Emisión y Colocación, en el Prospecto de Información de los Bonos y en el presente Aviso de Oferta Pública.

Los Bonos serán emitidos bajo la modalidad estandarizada.

5. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN: Los recursos obtenidos de la Emisión se destinarán en un 100% para la sustitución de las obligaciones financieras del Emisor y/o sus subordinadas, incluyendo el repago de los bonos ordinarios en circulación de Carvajal S.A. cuyo vencimiento es el 17 de marzo de 2020 y/o al pago de pasivos del Emisor con compañías vinculadas o socios. De forma temporal, los recursos producto de la colocación de la Emisión podrán ser invertidos mientras se materializa su destino en productos financieros de bajo riesgo y alta liquidez.

6. VALOR NOMINAL DE CADA BONO: El valor nominal de cada uno de los Bonos de las series A, B, C y D será de un millón de Pesos (\$1.000.000,00) o mil (1.000) UVR para la serie E.

7. INVERSIÓN MÍNIMA Y MONTO MÍNIMO DE NEGOCIACIÓN: La inversión mínima será el equivalente al valor de un (1) Bono, es decir un millón de Pesos (\$1.000.000,00) para las series A, B, C y D, o de mil (1.000) UVR para la serie E.

La negociación deberá realizarse por un número entero de Bonos ya que los mismos no podrán fraccionarse.

8. LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA: A la orden. Totalmente desmaterializados. Teniendo en consideración que los Bonos se emitirán en forma desmaterializada representados en un Macrofolio, la transferencia de su titularidad se hará mediante Anotaciones en Cuentas o subcuentas de depósito de los Tenedores de Bonos manejadas por el Administrador de la Emisión. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión, el cual se entiende aceptado por el Inversionista al momento de realizar la suscripción de los Bonos.

Los Bonos tendrán Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia (en adelante "bvc") y podrán ser negociados directamente por los Tenedores de Bonos. Las inscripciones para la transferencia de los Bonos ante el Administrador de la Emisión deberán ser efectuadas por intermedio del Depositante Directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión. Los Bonos podrán ser negociados en el Mercado Secundario una vez hayan sido suscritos y totalmente pagados por parte del Inversionista.

9. MERCADO AL QUE SE DIRIGE Y DESTINATARIOS DE LA OFERTA: Los Bonos harán parte del Mercado Principal y tendrán como destinatario al Público en General, es decir, a todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los fondos de pensiones y cesantías, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro Inversionista con la capacidad legal de adquirir los Bonos emitidos por Carvajal S.A..

10. SERIES Y PLAZO DE REDENCIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS: La Emisión consta de cinco (5) series cuyas características se describen en el numeral 11 del Capítulo 1 de la Primera Parte del Prospecto de Información. Mediante el presente Aviso de Oferta Pública se ofrecen Bonos de las siguientes series:

Serie A
Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés flotante referenciado al IPC.

Serie C
Bonos denominados en Pesos, que devengan un interés a una tasa fija.

Las sub-series ofrecidas en el presente Aviso de Oferta Pública serán las siguientes:

Serie	Sub-serie	Plazo
A	A10	10 años
C	C5	5 años

11. RENDIMIENTO DE LOS BONOS

Los intereses de los Bonos se pagarán con base en la Tasa Cupón, que será única para todos los Bonos de una misma sub-serie de la Emisión, únicamente hasta su Fecha de Vencimiento, cumpliendo con el procedimiento establecido en el Prospecto de Información. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital por parte de los Tenedores de Bonos. En el evento en que el Emisor no realice los pagos de intereses y/o capital correspondientes en el momento indicado, los Bonos devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida. A continuación se describe el procedimiento particular a aplicar para cada una de las series ofrecidas en el presente Aviso de Oferta Pública:

Serie A: Para el cálculo de los intereses se tomará el IPC conocido al momento en que se inicie el respectivo período de causalidad de intereses, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE. A este valor se le adicionarán los puntos (margin) correspondiente a la Tasa Cupón, utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa E.A.} \% = (1 + \text{IPC}\%) * (1 + \text{margin}\%) - 1$$

Dicha tasa, que se encontrará expresada en términos efectivos anuales, deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que se establece en el numeral 12 del presente Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital que representen los Bonos correspondientes.

En caso de que el IPC utilizado en la fecha de liquidación de los intereses sufra alguna modificación posterior o sea motivo de corrección por el DANE, no se realizará reliquidación de los intereses.

Serie C: Para el cálculo de los intereses se tomará la tasa fija determinada como Tasa Cupón correspondiente, la cual estará como tasa efectiva anual, y se convertirá en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la Periodicidad de Pago de los Intereses y Modalidad de Pago de los Intereses que se establece en el numeral 12 del presente Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital adeudado vigente que representen los Bonos correspondientes.

El cálculo de los intereses se hará de conformidad con lo descrito en los numerales 13, 14 y 15 del Capítulo I de la Primera Parte del Prospecto de Información de los Bonos.

12. MODALIDAD Y PERIODICIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida para los Bonos de todas las series. La Periodicidad de Pago de los Intereses de las subseries ofrecidas en el presente Aviso de Oferta Pública será fija durante toda la vigencia de los Bonos, y será Trimestral. La Modalidad de Pago de los Intereses y la Periodicidad de Pago de los Intereses se aplicará de acuerdo con lo señalado en la sección 13 del Capítulo I de la Primera Parte del Prospecto de Información.

Los intereses se calcularán empleando la siguiente convención:

- Para los Bonos de las series A, C 365/365. Corresponde a años de 365 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos, excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días.

13. TASA MÁXIMA DE RENDIMIENTO OFRECIDA Y TASA CUPÓN: La Tasa Máxima de Rendimiento Ofrecida para cada una de las sub-series ofrecidas mediante el presente Aviso de Oferta Pública, que será la tasa máxima a la cual se podrán adjudicar los Bonos de las sub