

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados condensados, por
los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024***

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de revisión de información financiera intermedia	1
Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio	3
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio	5
Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio	6
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a junio 30 de 2025	7
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a junio 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio	9
Certificación de los estados financieros	10
Notas a los estados financieros	11-20



**Shape the future
with confidence**

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:
Accionistas de Carvajal S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados (condensados) adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de junio de 2025 y los correspondientes estados de resultados separados condensados de periodo intermedio, de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio por el periodo de tres y seis meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el periodo de seis meses terminados en esa fecha; así como las notas explicativas a los estados financieros que incluyen información sobre las políticas contables materiales. 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 junio de 2025, los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y seis meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Ernst & Young Audit S.A.S.
Bogotá D.C.
Carrera 11 No 98 - 07
Edificio Pijao Green Office
Tercer Piso
Tel. +57 (601) 484 7000

Ernst & Young Audit S.A.S.
Medellín – Antioquia
Carrera 43A No. 3 sur-130
Edificio Milla de Oro
Torre 1 – Piso 14
Tel: +57 (604) 369 8400

Ernst & Young Audit S.A.S.
Cali – Valle del Cauca
Avenida 4 Norte No. 6N – 61
Edificio Siglo XXI
Oficina 502
Tel: +57 (602) 387 6688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 385 220



**Shape the future
with confidence**

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.

Carolina Rodríguez Carvajal
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia
14 de agosto de 2025

CARVAJAL S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024****En millones de pesos colombianos**

	Nota	30 de junio de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	726	24.025
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	3.201	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	91.725	148.056
Activos por impuestos		6.683	4.547
Activos corrientes		102.335	176.628
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	516.285	470.770
Inversiones en subsidiarias	6	1.220.351	1.289.501
Activos por impuestos diferidos	12	3.783	4.990
Activos no corrientes		1.740.419	1.765.261
Total activo		1.842.754	1.941.889

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)**José Alexander Castro V.**
Contador (*)
T.P. 72788-T**Carolina Rodríguez C.**
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

Con corte a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024

En millones de pesos colombianos

	Nota	30 de junio de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	8	57.526	19.483
Títulos emitidos	9	-	196.429
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		16.206	15.745
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	32.689	34.601
Pasivos por impuestos		84	77
Pasivos corrientes		106.505	266.335
Pasivos no corrientes			
Obligaciones financieras	8	277.183	181.739
Títulos emitidos	9	506.376	506.228
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	4.972	4.972
Pasivos no corrientes		788.531	692.939
Total pasivo		895.036	959.274
Patrimonio			
Capital emitido	13	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		550.798	550.798
Reservas de ORI		(8.511)	(16.488)
Resultados acumulados		403.794	446.668
Total patrimonio		947.718	982.615
Total pasivo y patrimonio		1.842.754	1.941.889

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)José Alexander Castro V.
Contador (*)
T.P. 72788-TCarolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2025 y 2024

En millones de pesos colombianos (excepto el resultado neto por acción)

	Nota	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de enero a 30 de junio de 2024	01 de abril a 30 de junio de 2025	01 de abril a 30 de junio de 2024
		(No auditado)			
Resultado neto por método de participación patrimonial	6	(11.277)	24.125	(16.418)	(15.534)
Otros ingresos		38	36	1	-
Gastos de administración		2.114	2.722	775	854
Otros gastos		11	10	5	5
Otras ganancias (pérdidas)		-	217	-	217
Resultados de actividades de operación		(13.364)	21.646	(17.197)	(16.176)
Ingresos financieros	11	31.167	32.826	15.962	16.097
Costos financieros	11	59.540	60.336	29.139	29.572
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		70	(923)	(576)	(752)
Resultado antes de impuesto a las ganancias		(41.667)	(6.787)	(30.950)	(30.403)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	12	(1.207)	(5.612)	(170)	(1.116)
Resultado neto del periodo		(42.874)	(12.399)	(31.120)	(31.519)
Resultado neto por acción básica y diluida		(26,58)	(7,68)	(19,29)	(19,52)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.
 Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2025 y 2024
 En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de enero a 30 de junio de 2024	01 de abril a 30 de junio de 2025	01 de abril a 30 de junio de 2024
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	(42.874)	(12.399)	(31.120)	(31.519)
<i>Otros resultados integrales</i>				
<i><u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u></i>				
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	7.977	15.206	24.233	4.957
<i><u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u></i>	7.977	15.206	24.233	4.957
Otros resultados integrales, netos de impuestos	7.977	15.206	24.233	4.957
Total resultado integral	(34.897)	2.807	(6.887)	(26.562)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
 Representante Legal (*)

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

Carolina Rodríguez C.
 Revisor fiscal
 T.P. 233458-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (no auditado)****Por el periodo terminado el 30 de junio de 2025**

En millones de pesos colombianos

	Nota	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2024		1.637	550.798	(16.488)	446.668	982.615
Resultado integral del periodo						
Resultado neto del periodo		-	-	-	(42.874)	(42.874)
Otros resultados integrales		-	-	7.977	-	7.977
Total resultado integral		-	-	7.977	(42.874)	(34.897)
Saldo a 30 de junio de 2025		1.637	550.798	(8.511)	403.794	947.718

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)**José Alexander Castro V.**
Contador (*)
T.P. 72788-T**Carolina Rodríguez C.**
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (no auditado)****Por el periodo terminado el 30 de junio de 2024**

En millones de pesos colombianos

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2023	1.637	544.510	(37.376)	659.995	1.168.766
Resultado integral del periodo					
Resultado neto del periodo	-	-	-	(12.399)	(12.399)
Otros resultados integrales	-	-	15.206	-	15.206
Total resultado integral	-	-	15.206	(12.399)	2.807
Contribuciones y distribuciones					
Decreto dividendos	-	(38.330)	-	-	(38.330)
Traslado de la utilidad	-	48.740	-	(48.740)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	10.410	-	(48.740)	(38.330)
Saldo a 30 de junio de 2024	1.637	554.920	(22.170)	598.856	1.133.243

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)**José Alexander Castro V.**
Contador (*)
T.P. 72788-T**Carolina Rodríguez C.**
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CARVAJAL S.A.
Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio
Por los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de enero a 30 de junio de 2024
	(No auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	(42.874)	(12.399)
Ajustes por:		
Costos financieros	59.540	60.336
Resultado neto por método de participación patrimonial y deterioro / recuperaciones de inversiones en subsidiarias	11.277	(24.125)
Impuesto de renta diferido	1.207	(672)
Impuesto de renta corriente	-	6.284
Subtotal	29.150	29.424
Cambios en:		
Activos por impuestos corrientes	(2.136)	(1.422)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(27.011)	(28.918)
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(2)	30
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(271)	(2.061)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	6.445	(3.287)
Pasivos por impuestos corrientes	48	(1.003)
Dividendos recibidos	101.210	77.793
Flujo procedente de actividades de operación	107.433	70.556
Pago de impuesto de renta	(41)	673
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	107.392	71.229
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	248.143	60.982
Pago de obligaciones financieras	(311.857)	(80.988)
Pago de intereses y otros costos financieros	(57.790)	(59.889)
Dividendos pagados	(9.187)	(19.472)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(130.691)	(99.367)
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	(23.299)	(28.138)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	24.025	28.397
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	726	259

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2025)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024, los cuales se han tomado fielmente de los libros. Por lo tanto:

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

JUAN PABLO MOLINA E.
Representante Legal (*)

JOSÉ ALEXANDER CASTRO V.
Contador (*)
T.P. 72788 –T

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS POR LOS SEMESTRES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2025 y 2024 (Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el resultado neto por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros intermedios separados condensados: estado de situación financiera a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024.

1. Entidad que informa

Carvajal S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la calle 29 Norte # 6A-40 de Cali, Colombia, y opera a través de sociedades subsidiarias en otros 10 países de Latinoamérica, el Caribe y Estados Unidos, y corresponde a la última matriz del grupo económico.

La Sociedad tiene como objeto social establecer, mantener y operar directamente, o a través de sus subsidiarias, 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 cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- Producción y comercialización de muebles de oficina.
- 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.

La Sociedad tiene vigencia hasta el 1° de enero del año 3000.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros intermedios separados condensados por los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024, 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 Sociedad presenta sus estados financieros intermedios separados 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 intermedios separados condensados 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 separados anuales a 31 de diciembre de 2024.

3. Políticas contables significativas

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad en estos estados financieros intermedios separados condensados son las mismas aplicadas por la Sociedad en sus estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2024 y por el año terminado en esa fecha.

Adopción de nuevas normas

Al 30 de junio de 2025 no se han emitido nuevas normas o enmiendas para adopción, se deben tener en cuenta las indicadas en el informe de diciembre 2024.

4. Juicios y estimaciones

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

En la preparación de estos estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos de la Administración en la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y las causas clave de incertidumbre de la información, fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2024 y por el año terminado en esa fecha.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	30 de junio de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos	244	6.970
Depósitos de alta liquidez	482	17.055
Total	726	24.025

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

6. Inversiones en subsidiarias

A continuación, se presenta el movimiento de las inversiones durante el semestre terminado el 30 de junio de 2025:

Saldo inicial a 31 de diciembre de 2024	1.289.501
Dividendos decretados por las subsidiarias	(66.583)
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias (1)	2.188
Resultado neto por método de participación patrimonial con subsidiarias (2)	(4.755)
Saldo final a 30 de junio de 2025	1.220.351

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos de conversión por variaciones en las tasas de cambio de la moneda funcional de las sociedades del exterior a la moneda funcional y de presentación de la sociedad matriz.

(2) Resultado neto por método de participación patrimonial (4.755) y por constitución de cuenta por pagar de (6.522).

En el mes de mayo se realizó la venta de las acciones de la sociedad Américas Business Process Services S.A., sociedad que dedicada a proveer servicios de contact center y transformación de operaciones, Carvajal S.A. poseía indirectamente el sesenta por ciento (60%) de su capital social a través de su subsidiaria Assenda Inversiones S.A.S.

De igual manera en el mes de mayo las acciones de la sociedad Alaga S.A.S. fueron transferidas en virtud de un contrato de compraventa, a favor de Integrity Holding S.A.S. de conformidad con el acuerdo suscrito. Sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, Carvajal S.A. podrá convertirse en accionista de Integrity Holding S.A.S. o de la sociedad matriz de dicha compañía una vez ocurra una reorganización corporativa (en adelante el "**Grupo Integrity**"), el plazo para el cumplimiento de dichas condiciones y para la conversión en acciones del Grupo Integrity es de dieciocho (18) meses. Carvajal S.A. poseía indirectamente el cien por ciento (100%) de su capital social a través de su subsidiaria Assenda Inversiones S.A.S.

A continuación, se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluidos su nombre, domicilio, porcentaje de participación, datos financieros a 30 de junio de 2025 y actividad económica:

A 30 de junio de 2025

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	99,39 %	10.036.470.147	164.137	60.206	103.931	4.826	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	23.196	39.113	(15.917)	4.866	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	29,64 %	4.027.745.077	68.330	38.398	29.932	(222)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, <i>hosting</i> , impresión digital
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,42 %	95.765.868	1.168.525	292.930	875.595	(1.750)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	905.387	802.959	102.428	(56.499)	Carrera 21 # 10-300 Acopi, Yumbo	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.094.452	341.533	311.958	29.575	(11.739)	Calle 15 N # 32-234 Yumbo	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	15,20 %	1.042.093.176	649.267	428.699	220.568	(9.574)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99 %	520.167.367	33.245	19.412	13.833	2.456	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00 %	5.042	16.228	29.381	(13.153)	(5.275)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	24,52 %	13.697.929	87.033	37.862	49.171	2.099	Autopista E35 Km 24 1/2 Complejo comercial la mancha	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	23.793.493	292.774	194.323	98.451	2.250	Calle Aquilino de la Guardia No. 8 Edificio IGRA P.O. Box 0823-02435. Panamá República de Panamá	Inversionista

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 28.736.362 de acciones preferentes.

7. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

La variación corresponde principalmente a reclasificación que se realizó a cuentas por cobrar a terceros de la subsidiaria Américas Business Process Services S.A., la cual se vendió en el mes de mayo.

8. Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se componen de préstamos con entidades financieras cuyos vencimientos son como siguen:

	<u>30 de junio de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	46.568	12.635
Sobregiro	3.409	-
Intereses	7.549	6.848
Total	57.526	19.483
Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras (1)	277.183	181.739
Total	277.183	181.739

A continuación, se muestra los vencimientos de las obligaciones de largo plazo:

	<u>30 de junio de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
En el segundo año	52.790	27.500
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	172.965	154.239
Después de cinco (5) años	51.428	-
Valor pagadero a largo plazo	277.183	181.739

(1) El aumento de las obligaciones financieras a largo plazo obedece principalmente a la toma de créditos con el Banco Davivienda S.A. y Bancolombia S.A. por la suma total de ciento noventa y seis mil quinientos millones de pesos (\$196.500.000.000) con la finalidad de realizar el pago del vencimiento de la emisión de bonos que tuvo lugar el 29 de enero de 2025, sustituyendo el endeudamiento en bonos por deuda con el sistema financiero y sin generar nuevo endeudamiento.

El costo promedio ponderado de la deuda durante el semestre terminado el 30 de junio de 2025 fue 12,8 % E.A.

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad Financiera	País	<u>30 de junio de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Grupo Bancolombia	Colombia	27 %	45 %
Grupo Aval	Colombia	34 %	49 %
Davivienda	Colombia	39 %	6 %
Total		100 %	100 %

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima al valor razonable.

9. Títulos emitidos

	<u>30 de junio de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Largo plazo		
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.376	466.228
Total	<u><u>506.376</u></u>	<u><u>506.228</u></u>

Bonos emisión año 2020

El 29 de enero de 2020, la Sociedad 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, de los cuales ya se canceló la serie C - C5 – 5 años el 29 de enero de 2025, quedando el siguiente saldo:

<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 %
Total	<u><u>40.000</u></u>	

Esta emisión cuenta con una garantía parcial bancaria de \$12.000 expedida por Banco Davivienda S.A.

A 30 de junio de 2025, el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a \$32.929. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica en el nivel 1, ya que la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

Bonos emisión año 2023

El 26 de diciembre de 2023, la Sociedad llevó a cabo la colocación de bonos ordinarios dirigido al segundo mercado por valor de \$468.000. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

<u>Serie-Subserie</u>	<u>Monto emitido</u>
Serie C - C7 - 7 años IBR – plazo tres (3) meses + 3.53% N.T.V.	200.000
Serie C - C10 - 10 años IBR – plazo tres (3) meses + 3.02% N.T.V.	268.000
Total	<u><u>468.000</u></u>

El reconocimiento inicial de este pasivo financiero incluyó costos directos de transacción incurridos en la emisión, por valor de \$1.864. Posterior al reconocimiento inicial, los títulos emitidos se miden al costo amortizado.

Los recursos provenientes de la colocación del primer lote de la emisión y colocación de Bonos Ordinarios de Carvajal S.A. dirigidos al segundo mercado fueron destinados a la sustitución de pasivos financieros de Carvajal S.A. y/o de sus subordinadas.

10. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, en condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado.

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas a 30 de junio de 2025 y 2024 se presentan a continuación:

	País	Del 01 de enero al 30 de junio de 2025		A 30 de junio de 2025	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.505	-	163.526	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.422	32	58.300	22.297
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.865	-	47.528	4.978
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	73	447	1.102	6.722
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	10.230	-	188.049	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	1.926	-	33.942	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	231	-	2.167
Carvajal Espacios S.A.S.BIC.	Colombia	640	-	11.121	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	66	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	120	102.911	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	814	-
Mepalecuador S.A.	Ecuador	4	-	717	-
Subtotal subsidiarias		29.731	830	608.010	37.611
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	50
Subtotal accionistas		-	-	-	50
Total		29.731	830	608.010	37.661

	País	Del 01 de enero al 30 de junio de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	13.186	-	175.743	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	4.257	-	92.948	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.905	-	47.679	4.978
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	74	92	1.102	7.970
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	9.412	-	154.751	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	973	-	26.342	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	37	281	-	4.548
Carvajal Espacios S.A.S.BIC.	Colombia	606	-	11.169	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	-	3	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	548	108.211	11.533
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	881	-
Subtotal subsidiarias		32.450	924	618.826	30.476
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	9.097
Subtotal accionistas		-	-	-	9.097
Total		32.450	924	618.826	39.573

Corto plazo

	30 de junio de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1)	91.679	148.056
Cuentas por pagar a partes relacionadas	32.689	34.601

Largo plazo

Cuentas por cobrar a partes relacionadas (2)	516.331	470.770
Cuentas por pagar a partes relacionadas	4.972	4.972

- (1) La disminución en las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente al pago del decreto de dividendos de las subsidiarias.
- (2) El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de largo plazo corresponde principalmente a nuevos préstamos otorgados.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas se aproxima al valor razonable.

Los intereses de los préstamos entre partes relacionadas se realizan a precios de mercado. Los ingresos corresponden principalmente a intereses por préstamos en dinero.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2025 y 2024, asciende a:

	<u>01 de enero a 30 de junio de 2025</u>	<u>01 de enero a 30 de junio de 2024</u>
Honorarios a miembros de Junta Directiva	513	469

11. Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de \$31.167 y \$32.826 a junio 30 de 2025 y 2024, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por valor de \$59.540 y \$60.336 a junio 30 de 2025 y 2024 respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en los títulos emitidos, préstamos con entidades financieras y cuentas por pagar a partes relacionadas.

12. Impuestos

El ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias es el siguiente:

	<u>01 de enero a 30 de junio de 2025</u>	<u>01 de enero a 30 de junio de 2024</u>	<u>01 de abril a 30 de junio de 2025</u>	<u>01 de abril a 30 de junio de 2024</u>
Impuesto de renta diferido	(1.207)	672	(170)	295
Impuesto de renta	-	(6.284)	-	(1.411)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(1.207)	(5.612)	(170)	(1.116)

Activos (pasivos) por impuestos diferidos

	<u>30 de junio de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Pérdidas fiscales disponibles para compensación contra utilidades fiscales futuras	3.843	5.412
Demás diferencias temporarias	(60)	(422)
Total impuesto diferido activo neto	3.783	4.990

13. Capital emitido

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
1.636.929.895	23.924.180	1.613.005.715

El siguiente es el resumen de la composición accionaria de la Sociedad:

CARVAJAL S. A. COMPOSICIÓN ACCIONARIA a 30 de junio de 2025

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	376.789.882	23,36%
JHCS S.A.S.	87.773.901	5,44%
Casa Valli S.A.S.	85.590.138	5,31%
Visalva S.A.S.	84.571.301	5,24%
Otros accionistas con participación inferior al 5%	978.280.493	60,65%
Total acciones en circulación	1.613.005.715	100%

14. Administración de riesgos

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

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

Con corte al 30 de junio de 2025, los mecanismos de gestión utilizados por la Sociedad son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2024.

El 93,16 % de las obligaciones financieras de la Sociedad se encuentran a largo plazo y la Sociedad ha cumplido con sus compromisos financieros.

15. Dividendos

Los dividendos pagados durante los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024 se muestran a continuación:

	01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de enero a 30 de junio de 2024
Dividendos pagados	9.187	19.472
Dividendos decretados	-	38.330

16. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se realizó reclasificación en el estado de resultados del periodo de junio de 2024, que no tiene efecto en el resultado o en la situación financiera de la Sociedad.

17. Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa

A la fecha de emisión de este informe, la Administración considera que no existen otros eventos subsecuentes que tengan un impacto material en los estados financieros.