

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

***Estados Financieros Intermedios Consolidados
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 consolidados condensados de periodo intermedio	3
Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio	5
Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio	6
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio a junio 30 de 2025	7
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio a junio 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-31
Anexo 1	32



**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 consolidados (condensados) adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera consolidado condensado al 30 de junio de 2025 y los correspondientes estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio, de otros resultados integrales consolidados 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 consolidado condensado de periodo intermedio por el período 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 período 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) 310 0444



**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.

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 consolidados 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	197.191	226.006
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	775.084	764.251
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	23	9.250	9.242
Inventarios	7	605.093	668.029
Otros activos no financieros		46.880	27.055
Activos por impuestos		281.810	185.990
Otros activos financieros		-	720
Activos mantenidos para la venta	8	244.242	66.000
Activos corrientes		2.159.550	1.947.293
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	30.728	28.443
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	10	20.401	19.900
Propiedades, planta y equipo	11	954.248	1.196.264
Activos por derecho de uso	12	320.726	343.935
Propiedades de inversión		322.108	322.018
Plusvalía		162.289	162.289
Otros activos intangibles	13	69.441	43.052
Otros activos	14	20.272	20.402
Activos por impuestos diferidos		190.634	157.313
Activos no corrientes		2.090.847	2.293.616
Total activo		4.250.397	4.240.909

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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 consolidados 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	15	244.934	143.052
Títulos emitidos	16	-	196.429
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17	844.731	908.127
Cuentas por pagar a partes relacionadas	23	54	9.183
Otros pasivos por arrendamientos	18	44.291	44.943
Beneficios a los empleados	19	89.291	78.800
Pasivos por impuestos		153.476	58.066
Pasivos mantenidos para la venta	8	-	54.944
Pasivos corrientes		1.376.777	1.493.544
Pasivos no corrientes			
Obligaciones financieras	15	1.220.632	1.054.263
Títulos emitidos	16	506.376	506.228
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17	7.001	6.892
Otros pasivos por arrendamientos	18	143.205	158.385
Beneficios a los empleados	19	84.261	58.015
Otras provisiones		24.597	26.740
Pasivo por impuestos diferidos		101.342	97.681
Pasivos no corrientes		2.087.414	1.908.204
Total pasivo		3.464.191	3.401.748
Patrimonio			
Capital emitido	27	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias		612.186	612.186
Reservas de ORI		38.736	36.752
Resultados acumulados		101.076	144.664
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		760.664	802.268
Participaciones no controladoras		25.542	36.893
Total patrimonio		786.206	839.161
Total pasivo y patrimonio		4.250.397	4.240.909

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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 resultados consolidados condensados de periodo intermedio
Por los periodos semestrales y trimestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	Nota	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		(NO AUDITADO)			
		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
Ingresos de actividades ordinarias	26	1.698.487	1.732.220	875.061	863.119
Costos de ventas		1.198.914	1.210.003	644.610	544.727
Ganancia bruta		499.573	522.217	230.451	318.392
Otros ingresos		13.520	6.972	6.980	3.752
Gastos de ventas		272.442	281.238	134.555	148.176
Gastos de administración		84.729	91.823	42.628	45.972
Otros gastos		6.568	4.231	3.794	8.826
Otras ganancias (pérdidas)		3.215	(1.108)	382	(2.092)
Resultados de actividades de operación		152.569	150.789	56.836	117.078
Ingresos financieros	24	4.803	4.694	2.684	1.598
Costos financieros	24	129.036	121.134	67.346	170.738
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(251)	(1.866)	(1.532)	(1.938)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(2.864)	(2.577)	(1.625)	(2.526)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		25.221	29.906	(10.983)	(56.526)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	25	(4.199)	(17.470)	14.030	2.380
Resultado procedente de actividades continuas		21.022	12.436	3.047	(54.146)
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	8	(75.506)	(38.712)	(37.361)	12.516
Resultado neto del período		(54.484)	(26.276)	(34.314)	(41.630)
Resultado neto atribuible a:					
Propietarios de la controladora		(55.681)	(24.610)	(39.103)	(40.994)
Participaciones no controladoras		1.197	(1.666)	4.789	(636)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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 consolidados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos semestrales y trimestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024
 En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	(NO AUDITADO)			
	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
Resultado neto del periodo	(54.484)	(26.276)	(34.314)	(41.630)
Otros resultados integrales				
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos				
Remediones de pasivos por beneficios definidos	(37)	(72)	(19)	(36)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	(37)	(72)	(19)	(36)
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos				
Ajustes por conversión	1.310	20.209	19.886	8.775
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	1.310	20.209	19.886	8.775
Otros resultados integrales, netos de impuestos	1.273	20.137	19.867	8.739
Total resultado integral	(53.211)	(6.139)	(14.447)	(32.891)
Resultado integral total atribuible a:				
Propietarios de la controladora	(53.734)	(5.973)	(19.404)	(33.675)
Participaciones no controladoras	523	(166)	4.957	784

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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 consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)

Por el semestre terminado el 30 de junio de 2025

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la Controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Resultados acumulados	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI				
Saldo a 31 de diciembre de 2024	8.119	547	612.186	23.820	12.932	36.752	144.664	802.268	36.893	839.161
Resultado integral del periodo										
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	(55.681)	(55.681)	1.197	(54.484)
Otros resultados integrales	-	-	-	1.984	-	1.984	(37)	1.947	(674)	1.273
Total resultado integral	-	-	-	1.984	-	1.984	(55.718)	(53.734)	523	(53.211)
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.347)	(9.347)
Retiro de inversión	-	-	-	-	-	-	12.130	12.130	(2.527)	9.603
Total contribuciones y distribuciones	-	-	-	-	-	-	12.130	12.130	(11.874)	256
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	-	-	-	-	12.130	12.130	(11.874)	256
Saldo a 30 de junio de 2025	8.119	547	612.186	25.804	12.932	38.736	101.076	760.664	25.542	786.206

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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)

Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)
 Por el semestre terminado el 30 de junio de 2024
 En millones de pesos colombianos

Nota	Atribuible a los propietarios de la Controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Resultados acumulados	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI				
Saldo a 31 de diciembre de 2023	8.119	547	586.295	623	13.240	13.863	292.145	900.969	39.314	940.283
Resultado integral del periodo										
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	(24.610)	(24.610)	(1.666)	(26.276)
Otros resultados integrales	-	-	-	18.709	-	18.709	(72)	18.637	1.500	20.137
Total resultado integral	-	-	-	18.709	-	18.709	(24.682)	(5.973)	(166)	(6.139)
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos	-	-	(38.330)	-	-	-	-	(38.330)	-	(38.330)
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.398)	(1.398)
Traslado de la utilidad	-	-	48.740	-	-	-	(48.740)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	10.410	-	-	-	(48.740)	(38.330)	(1.398)	(39.728)
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	-	(104)	(104)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	-	-	(104)	(104)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	10.410	-	-	-	(48.740)	(38.330)	(1.502)	(39.832)
Saldo a 30 de junio de 2024	8.119	547	596.705	19.332	13.240	32.572	218.723	856.666	37.646	894.312

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.
 (*) 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 consolidados 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	(54.484)	(26.276)
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	(2.240)	25.735
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	(7.487)	(15.714)
Depreciación y amortización	79.094	92.808
Gasto intereses financieros	113.975	102.627
Recuperación de otros pasivos por arrendamientos	-	(113)
Gastos financieros de otros pasivos por arrendamiento	10.498	9.987
Resultado neto por método de participación patrimonial	2.783	1.966
Impuesto de renta diferido	(29.236)	(51.615)
Impuesto de renta corriente	33.435	49.056
Utilidad neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	(3.212)	(285)
Diferencia en cambio no realizada	(4.684)	(1.110)
Subtotal	138.442	187.066
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(15.673)	(83.662)
Inventarios	69.403	1.051
Otros activos financieros	(20.021)	(28.054)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(51.473)	(6.784)
Impuestos por pagar	27.324	7.974
Beneficios a los empleados	34.212	(10.184)
Provisiones	(237)	(61)
Otros pasivos	720	-
Pagos de otros pasivos por arrendamientos	(28.808)	(23.485)
Flujo procedente de actividades de operación	153.889	43.861
Impuesto de renta pagado	(62.470)	(80.838)
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) por actividades de operación	91.419	(36.977)
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(3.284)	(1.999)
Adiciones/retiros de propiedades, planta y equipo, neto	(49.794)	(58.979)
Incremento en propiedades de inversión	(90)	(142)
Adiciones/retiros en intangibles, neto	(28.099)	(5.556)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(81.267)	(66.676)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Pagos/préstamos obtenidos, neto	270.415	162.923
Dividendos pagados	(6.868)	(20.900)
Emisión y cancelación (neta) de títulos de deuda	(196.429)	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(118.527)	(130.930)
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de financiación	(51.409)	11.093
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	12.442	(6.121)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(28.815)	(98.681)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	226.006	292.920
Efectivo y equivalentes de efectivo atribuibles a operaciones discontinuas	-	(1.681)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	197.191	192.558

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) 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 consolidados condensados de periodo intermedio de Carvajal S.A., por el semestre terminado el 30 de junio de 2025 y 2024. 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.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal

José 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 semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024

(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 junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, y los correspondientes estados de resultados consolidados, estados de otros resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidados y de flujos de efectivo consolidado por los semestres terminados el 30 de junio de 2025 y 2024.

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 diez (10) 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 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.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros consolidados 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 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 2024 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 2024 y por el año terminado en esta fecha.

A 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 a 31 de diciembre de 2024.

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 2024, y por el año terminado a esa fecha.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Bancos	167.871	180.774
Cuentas de ahorro	1.042	1.603
Derechos fiduciarios	22.624	38.751
Fondos caja menor	168	170
Otras inversiones a la vista	181	1.015
Titulos	5.223	3.546
Otros	82	147
Total	<u>197.191</u>	<u>226.006</u>

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

6. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto Plazo

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Clientes	765.546	799.365
Cuentas por cobrar a trabajadores	3.347	2.729
Anticipos y avances	48.557	43.354
Depósitos	1.506	1.335
Certificados de reembolso tributario	3.114	2.739
Anticipos de regalías	852	440
Préstamos a particulares	12.381	-
Reclamaciones	6.707	5.889
Intereses por cobrar	514	-
Ingresos por cobrar servicios	9.262	6.643
Deudores varios	32.515	25.930
Subtotal	884.301	888.424
Menos: Deterioro de cartera	(38.174)	(39.457)
Menos: Deterioro de anticipos, avances (i)	(16.533)	(14.349)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(54.510)	(70.367)
Total	775.084	764.251

i. El deterioro de anticipos y avances en el corto plazo se genera principalmente por uno de los terceros que entró en reorganización admitido por la Superintendencia de Sociedades.

Largo Plazo

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Depósitos	10.329	10.386
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.181	2.301
Deudores varios	19.218	15.756
Total	30.728	28.443

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. Inventarios

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

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Producto terminado	281.106	291.363
Materias primas	155.475	195.276
Materiales, repuestos y suministros	116.958	119.468
Producto en proceso	46.117	49.633
Inventario en tránsito	45.502	64.918
Subtotal	645.158	720.658
Menos: Provisión de inventarios	(37.105)	(49.168)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(2.960)	(3.461)
Total	605.093	668.029

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2025 se ajustó el inventario a su valor neto de realización, lo que generó una utilidad neta de \$ 501.

A la fecha no se presentan inventarios pignorados en garantía del cumplimiento de deudas.

8. Activos mantenidos para la venta

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 los activos y pasivos mantenidos para la venta se componen de lo siguiente:

	Otros activos	Propiedades de inversión	Operaciones discontinuas	Total
Saldo a 31 de diciembre 2024	9	187	65.804	66.000
Adiciones (1)	-	7	252.015	252.022
Retiros (2)	-	-	(73.780)	(73.780)
Saldo a 30 de junio de 2025	9	194	244.039	244.242

(1) La Administración publicó ante la superintendencia financiera la siguiente información relevante:

En cumplimiento de lo previsto en el Artículo 5.2.4.3.1. en su numeral 1.4 del Decreto 2555 de 2010 y demás normas aplicables, se informa respecto de la filial Carvajal Pulpa y Papel S.A. ("Propal") la adopción de las siguientes decisiones:

1. Concentrar toda la operación de manufactura de Propal en la planta industrial ubicada en el Municipio de Guachené, departamento del Cauca para los productos de papeles para impresión y escritura. Con esta decisión, Propal protege a las comunidades aledañas del Norte del Cauca.

2. La suspensión indefinida de operaciones de la planta de producción, que se encuentra ubicada en el Municipio de Yumbo, Valle del Cauca, especializada en cartulinas y papel para envoltura a partir del día 11 de abril de 2025.

3. Las anteriores decisiones se tomaron habida cuenta de las pérdidas operacionales que obedecen, principalmente, a la situación de mercado, derivada de precios que consideramos artificialmente bajos de los productos importados y que calificamos como prácticas anticompetitivas que vienen realizando algunos productores internacionales, así como a dificultades de abastecimiento.

4. Las anteriores decisiones se adoptaron en reuniones extraordinarias de la Junta Directiva de Carvajal S.A. y de su filial Propal, que tuvieron lugar el día 10 de abril de 2025.

Dado lo anterior, los activos de Propiedades, Planta y Equipo asociados a la operación de Planta 1 que fue suspendida, fueron reclasificados como activos mantenidos para la venta y operación discontinua, entre tanto, la Administración está en proceso de definición de la disposición final de dicha operación. Los activos fueron registrados inicialmente con base en valor en libros, dentro del plan de trabajo se está realizando la valuación correspondiente a los activos para incorporar a los estados financieros los ajustes relacionados con su realización. A la fecha se han trasladado activos de propiedades, planta y equipo por valor de \$244.039.

(2) En mayo de 2025, 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.

Activos mantenidos para la venta	Junio 2025	Diciembre 2024
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	111
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	33.756
Otros activos no financieros	-	2.638
Activos por impuestos	-	9.707
Propiedades, planta y equipo	244.039	2.674
Activo por derecho de uso	-	9.792
Otros activos Intangibles	-	1.692
Activos por impuestos diferidos	-	5.434
Total activos mantenidos para la venta	244.039	65.804

Pasivos mantenidos para la venta	Junio 2025	Diciembre 2024
Obligaciones financieras	-	21.732
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	-	12.237
Beneficios a los empleados	-	8.295
Impuestos por pagar	-	2.463
Otros pasivos por arrendamientos	-	10.120
Otras provisiones	-	97
Total pasivos mantenidos para la venta	-	54.944

La utilidad o pérdida de operaciones discontinuas se componen principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha clasificado como mantenidos para la venta, de la siguiente manera:

	Junio 2025	Junio 2024
Carvajal Pulpa y papel S.A.	(66.761)	(24.531)
Americas Business Process Services S.A.	(6.978)	(9.135)
Álaga S.A.S.	(1.767)	(2.580)
Red de pagos (UEN Tecnología y servicios)	-	(2.466)
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	(75.506)	(38.712)

	Junio 2025	Junio 2024
Ingresos de actividades ordinarias	180.686	295.028
Costos de ventas	215.446	294.071
Ganancia bruta	(34.760)	957
Otros ingresos	877	2.006
Gastos de ventas	18.155	30.547
Gastos de administración	13.067	18.252
Otros gastos	4.674	405
Otras ganancias (pérdidas)	132	59
Resultados de actividades de operación	(69.647)	(46.182)
Ingresos financieros	278	9
Costos financieros	8.005	12.207
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	1.679	13
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	(75.695)	(58.367)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	189	19.655
Resultado neto del periodo	(75.506)	(38.712)

9. 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.

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

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

Nombre de la empresa	País de operación	Porcentaje de participación	Principal actividad
Asociadas			
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	Desarrollo de actividades de un usuario operador de zonas francas.
Legal AI S.A.S.	Colombia	60,00%	Desarrollo y comercialización de sistemas informáticos para la industria legal y jurídica.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, a 31 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, es como sigue:

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	19.950	19.527
Legal AI S.A.S.	451	373
Total	<u>20.401</u>	<u>19.900</u>

La información financiera base del método de participación registrado con las asociadas es como sigue:

A 30 de junio de 2025	Zonamérica Usuario Operador de Zona	
	Franca S.A.S.	Legal AI S.A.S.
Total activo	91.379	433
Total pasivo	50.739	206
Ingresos de actividades ordinarias	5.949	256
Pérdida neta	(4.594)	(350)

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2025, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$ 2.783 en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

11. Propiedades, planta y equipo

El saldo y movimiento de las propiedades, planta y equipo, durante el trimestre terminado el 30 de junio 2025, 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
Costo										
Saldo a 31 de diciembre de 2023	236.100	9.478	99.669	244.811	39.246	1.784.355	42.102	78.220	8.180	2.542.161
Adiciones	-	15.080	116.469	1.881	4.095	9.396	1.142	2.731	30	150.824
Retiros	-	-	-	(5.634)	(979)	(166.800)	(13.680)	(77.973)	(478)	(265.544)
Reclasificaciones	-	(5.140)	(126.524)	6.957	2.801	120.805	1.327	253	-	479
Traslados desde activos por derecho de uso	-	-	2.887	-	-	3.069	-	24	-	5.980
Traslados activos destinados para la venta	-	-	(1.716)	-	(80)	(3.178)	8.251	33.912	-	37.189
Deterioro	-	-	-	(1.111)	-	(38.631)	-	(332)	-	(40.074)
Ajuste por conversión	7.992	(366)	2.171	9.722	(266)	23.430	2.807	419	676	46.585
Saldo a 31 de diciembre de 2024	244.092	19.052	92.956	256.626	44.817	1.732.446	41.949	37.254	8.408	2.477.600
Adiciones	-	4.641	37.118	53	536	9.645	480	793	-	53.266
Retiros	-	-	-	(5.909)	(770)	(22.292)	(1.297)	(1.929)	(774)	(32.971)
Reclasificaciones	-	(4.609)	(14.338)	3.558	822	14.396	71	60	40	-
Traslados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	-	-	-	133	133
Traslados activos destinados para la venta	(100.142)	-	(22.890)	(62.599)	-	(358.253)	(208)	(4.017)	(38)	(548.147)
Ajuste por conversión	(1.024)	264	(415)	(1.601)	(156)	8	(558)	(204)	(213)	(3.899)
Saldo a 30 de junio de 2025	142.926	19.348	92.431	190.128	45.249	1.375.950	40.437	31.957	7.556	1.945.982
Depreciación acumulada										
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	-	-	84.179	20.217	1.107.821	32.624	70.694	7.598	1.323.133
Cargos del año	-	-	-	8.119	3.108	81.242	2.680	5.239	281	100.669
Retiros	-	-	-	(3.711)	(929)	(109.160)	(13.133)	(77.366)	(474)	(204.773)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	4	(21)	17	-	-
Traslados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	789	-	24	-	813
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	(21)	(2.327)	7.979	32.805	-	38.436
Ajuste por conversión	-	-	-	3.722	364	15.978	2.001	366	627	23.058
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	-	-	92.309	22.739	1.094.347	32.130	31.779	8.032	1.281.336
Cargos del año	-	-	-	3.971	2.002	35.254	1.108	1.123	71	43.529
Retiros	-	-	-	(5.907)	(727)	(19.285)	(1.225)	(1.674)	(681)	(29.499)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	4	(21)	17	-	-
Traslados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	-	-	-	71	71
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	(27.502)	-	(272.466)	(126)	(3.976)	(38)	(304.108)
Ajuste por conversión	-	-	-	(826)	(95)	2.129	(413)	(188)	(202)	405
Saldo a 30 de junio de 2025	-	-	-	62.045	23.919	839.983	31.453	27.081	7.253	991.734
Valor neto a 30 de junio de 2025	142.926	19.348	92.431	128.083	21.330	535.967	8.984	4.876	303	954.248
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	244.092	19.052	92.956	164.317	22.078	638.099	9.819	5.475	376	1.196.264

A junio de 2025 la Organización tiene activos totalmente depreciados por un costo de \$ 457.844

12. Activos por derecho de uso

El saldo y movimiento de los activos por derecho de uso, durante el trimestre terminado el 30 de junio 2025, es el siguiente:

Detalle	Terrenos	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipos	Equipo de oficina	Equipo de tecnología	Equipo de transporte	Total
Costo							
Saldo a 31 de diciembre de 2023	4.778	382.216	124.836	1.392	5.464	12.231	530.917
Adiciones	-	91.813	11.467	-	3.307	6.182	112.769
Retiros	-	(110.200)	(2.162)	-	(4.962)	(5.467)	(122.791)
Traslado a propiedades, planta y equipo	-	-	(5.956)	-	(24)	-	(5.980)
Traslados activos destinados para la venta	-	(4.933)	-	-	896	1.648	(2.389)
Ajuste por conversión	-	13.434	14.385	190	-	(5)	28.004
Saldo a 31 de diciembre de 2024	4.778	372.330	142.570	1.582	4.681	14.589	540.530
Adiciones	-	15.806	589	-	76	1.211	17.682
Retiros	-	(15.391)	(1.983)	-	(1)	(858)	(18.233)
Traslado a propiedades, planta y equipo	-	-	-	-	-	(133)	(133)
Ajuste por conversión	-	(3.520)	(1.749)	(24)	-	2	(5.291)
Saldo a 30 de junio 2025	4.778	369.225	139.427	1.558	4.756	14.811	534.555
Amortización acumulada							
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	156.760	22.972	224	5.168	6.019	191.143
Cargos del año	-	59.171	14.329	158	2.466	2.577	78.701
Retiros	-	(73.658)	(883)	-	(4.929)	(4.068)	(83.538)
Traslado a propiedades, planta y equipo	-	-	(790)	-	(23)	-	(813)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	1.865	1.627	3.492
Ajuste por conversión	-	6.046	1.541	31	-	(8)	7.610
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	148.319	37.169	413	4.547	6.147	196.595
Cargos del año	-	24.968	7.142	78	142	1.398	33.728
Retiros	-	(12.985)	(1.935)	-	(1)	(706)	(15.627)
Traslado a propiedades, planta y equipo	-	-	-	-	-	(71)	(71)
Ajuste por conversión	-	(455)	(334)	(6)	-	(1)	(796)
Saldo a 30 de junio 2025	-	159.847	42.042	485	4.688	6.767	213.829
Valor neto a 30 de junio de 2025	4.778	209.378	97.385	1.073	68	8.044	320.726
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	4.778	224.011	105.401	1.169	134	8.442	343.935

13. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los otros activos intangibles, durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2025, es el siguiente:

Detalle	Desarrollo ERP	Software	Marcas	Licencias	Total
Costo					
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59.870	178	10.165	28.560	98.773
Adiciones	17.019	30	-	12.439	29.488
Retiros	(26.497)	(64)	-	(14.569)	(41.130)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	8.745	8.745
Reclasificaciones	-	5	-	(5)	-
Ajuste por conversión	226	22	-	63	311
Saldo a 31 de diciembre de 2024	50.618	171	10.165	35.233	96.187
Adiciones	23.726	-	428	3.959	28.113
Retiros	-	(16)	-	(323)	(339)
Ajuste por conversión	131	(4)	-	(24)	103
Saldo a 30 de junio de 2025	74.475	151	10.593	38.845	124.064
Amortización acumulada					
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59.057	157	3.222	16.392	78.828
Cargos del año	276	56	-	3.321	3.653
Retiros	(26.497)	(64)	-	(13.453)	(40.014)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	10.371	10.371
Ajuste por conversión	226	20	-	51	297
Saldo a 31 de diciembre de 2024	33.062	169	3.222	16.682	53.135
Cargos del año	234	2	-	1.601	1.837
Retiros	-	(16)	-	(309)	(325)
Ajuste por conversión	-	(4)	-	(20)	(24)
Saldo a 30 de junio de 2025	33.296	151	3.222	17.954	54.623
Valor neto a 30 de junio de 2025	41.179	-	7.371	20.891	69.441
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	17.556	2	6.943	18.551	43.052

14. Otros activos

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 los otros activos se componen de lo siguiente:

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Osigu	18.511	18.511
Minka	1.017	1.102
Otras inversiones	744	789
Total	<u>20.272</u>	<u>20.402</u>

15. Obligaciones financieras

Corto plazo	Junio 2025	Diciembre 2024
Sobregiros	9.653	-
Préstamos con entidades financieras	193.424	102.077
Obligaciones por arrendamientos financieros	41.857	40.975
Total	244.934	143.052

Largo Plazo	Junio 2025	Diciembre 2024
Préstamos con entidades financieras	1.133.743	949.188
Obligaciones por arrendamientos financieros	86.889	105.075
Total	1.220.632	1.054.263

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.

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

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

	Junio 2025	Diciembre 2024
A la demanda o en un año	244.934	143.052
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	1.045.699	1.040.059
Después de cinco (5) años	174.933	14.204
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(244.934)	(143.052)
Valor pagadero a largo plazo	1.220.632	1.054.263

Los sobregiros y préstamos con entidades financieras están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			Total
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	
A 30 de junio 2025				
Sobregiros	9.653	-	-	9.653
Préstamos	1.028.091	20.606	278.470	1.327.167
Total	1.037.744	20.606	278.470	1.336.820

	Equivalente en millones de pesos colombianos			Total
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	
A 31 de diciembre de 2024				
Préstamos	870.245	24.162	156.858	1.051.265
Total	870.245	24.162	156.858	1.051.265

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de \$278.470 y 156.858, respectivamente, se distribuyen así:

Moneda		Equivalente en millones de pesos colombianos	
		Junio 2025	Diciembre 2024
Pesos mexicanos	México	164.259	125.464
Soles	Perú	114.211	31.394
Total		278.470	156.858

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.

A junio de 2025 y diciembre de 2024, la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Grupo bancario	Junio 2025	Diciembre 2024
Grupo Bancolombia	40%	50%
Grupo Aval	18%	21%
Davivienda	11%	-
Bladex	8%	9%
Otros	23%	20%
Total	100%	100%

16. Títulos emitidos

Corto Plazo

	Junio 2025	Diciembre 2024
Bonos	-	196.429
Total	-	196.429

Largo Plazo

	Junio 2025	Diciembre 2024
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.376	466.228
Total	506.376	506.228

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.	<u>40.000</u>	3,5 %
Total	<u>40.000</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 PIP.

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.	<u>268.000</u>
Total	<u>468.000</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 serán destinados a la sustitución de pasivos financieros de Carvajal S.A. y/o de sus subordinadas.

17. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

Corto Plazo

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Proveedores	643.823	666.382
Costos y gastos por pagar	51.482	78.045
Retenciones por pagar	17.935	19.217
Anticipos y avances recibidos	38.067	66.254
Dividendos por pagar	89	9.092
Aportes por pagar	14.186	13.590
Ingresos recibidos por anticipado	22.350	4.951
Regalías por pagar	2.297	2.551
Otras cuentas por pagar	54.502	48.045
Total	<u>844.731</u>	<u>908.127</u>

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

Largo Plazo

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Otras cuentas por pagar	7.001	6.892
Total	<u>7.001</u>	<u>6.892</u>

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>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Corto plazo	44.291	44.943
Largo plazo	143.205	158.385
Total	<u>187.496</u>	<u>203.328</u>

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos a largo plazo, a 30 de junio de 2025, es como sigue:

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Entre: más de 1 año y menos de 5 años	143.205	124.162
Más de 5 años	-	34.223
Total	<u>143.205</u>	<u>158.385</u>

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2025, 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 \$14.680.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento a 30 de junio de 2025 fue de 10,39%.

19. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	<u>Junio 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	30.394	31.619
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	801	5.035
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	5.845	2.075
Intereses sobre las cesantías	326	1.833
Salarios	2.462	2.107
Desahucio	1.179	1.341
Vacaciones	25.290	25.285
Cesantías	7.767	16.869
Bonificaciones	20.374	16.678
Otros beneficios a los empleados	79.114	33.973
Total	173.552	136.815
Menos: pasivos por beneficios a empleados - corto plazo	89.291	78.800
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	84.261	58.015

20. 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 semestre terminado al 30 de junio de 2025 no ha habido cambios significativos en los valores y procesos clasificados como probables a 31 de diciembre de 2024.

21. 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 semestre terminado al 30 de junio de 2025 no ha habido cambios significativos en los costos y procesos clasificados como contingencias posibles a 31 de diciembre de 2024.

22. 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

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

El 88 % de las obligaciones financieras de la Organización se encuentran a largo plazo y la Organización ha cumplido con sus compromisos financieros.

23. 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.

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	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	478	-	279	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	49
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	1	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	113	786	22	5
Inversantamonica S.A.	Colombia	2.307	-	8.949	-
Legal AI S.A.S.	Colombia	7	105	-	-
Total		2.906	891	9.250	54

	País	Del 01 de enero al 30 de junio de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
		Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	443	-	1.311	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	9.097
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	2	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	127	669	34	86
Inversantamónica S.A.	Colombia	2.022	-	7.897	-
Legal AI S.A.S.	Colombia	-	19	-	-
Total		2.594	688	9.242	9.183

24. Ingresos y costos financieros

	01 de enero a 30 de junio 2025	01 de enero a 30 de junio 2024	01 de abril a 30 de junio 2025	01 de abril a 30 de junio 2024
Ingresos financieros				
Intereses y otros rendimientos financieros	4.460	4.567	2.688	1.547
Ajuste al valor presente neto	343	127	(4)	51
Total	4.803	4.694	2.684	1.598
Costos financieros				
Intereses y gastos bancarios	113.903	107.012	60.015	162.700
Descuentos comerciales condicionados	1.137	1.237	590	672
Costo neto por intereses por beneficios a los empleac	2.305	1.967	1.009	991
Costos financieros de otros pasivos por arrendamient	10.498	9.987	5.079	5.778
Ajuste al valor presente neto	947	708	526	487
Otros gastos financieros	246	223	127	110
Total	129.036	121.134	67.346	170.738

25. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	01 de enero a 30 de junio 2025	01 de enero a 30 de junio 2024	01 de abril a 30 de junio 2025	01 de abril a 30 de junio 2024
Impuesto de renta	(33.435)	(69.085)	(22.849)	(39.376)
Total impuesto corriente	(33.435)	(69.085)	(22.849)	(39.376)
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	29.236	51.615	36.879	41.756
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(4.199)	(17.470)	14.030	2.380

26. 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 por el semestre terminado el 30 de junio de 2025	Ingresos por el semestre terminado el 30 de junio de 2024	Ingresos del 01 de abril al 30 junio de 2025	Ingresos del 01 de abril al 30 junio de 2024
Carvajal Empaques	Producción y venta de artículos de empaques.	919.926	902.506	473.265	450.572
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y venta de papel.	270.461	303.437	98.611	130.069
Carvajal Educación	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina	383.074	439.156	211.200	226.570
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	96.250	101.783	48.360	53.003
Otros	Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	152.884	139.740	76.820	68.693
Eliminaciones intersegmentos		(124.108)	(154.402)	(33.195)	(65.788)
Total ingresos		1.698.487	1.732.220	875.061	863.119

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 junio de 2025
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	382.064	226.541	93.927	913.554	82.401	1.698.487	-	1.698.487
Ingresos intersegmentos	1.010	43.920	2.323	6.372	70.483	124.108	(124.108)	-
Ingresos segmentos	383.074	270.461	96.250	919.926	152.884	1.822.595	(124.108)	1.698.487
Costos de ventas	224.867	232.819	59.381	653.856	87.219	1.258.142	(59.228)	1.198.914
Otros ingresos	577	5.672	981	4.985	13.667	25.882	(12.362)	13.520
Gastos de administración	22.313	6.179	13.123	42.913	58.640	143.168	(58.439)	84.729
Gastos de venta	66.428	33.384	14.547	178.016	11.955	304.330	(31.888)	272.442
Otros gastos	988	655	466	4.411	411	6.931	(363)	6.568
Otras ganancias (pérdidas)	28	11	4	3.150	15	3.208	7	3.215
Ingresos financieros	426	519	1.124	6.414	25.376	33.859	(29.056)	4.803
Costos financieros	19.489	24.546	2.490	32.757	75.597	154.879	(25.843)	129.036
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(1.563)	3.789	193	(814)	(1.834)	(229)	(22)	(251)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	1.301	-	(2.677)	(1.376)	(1.488)	(2.864)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	48.457	(17.131)	9.846	21.708	(46.391)	16.489	8.732	25.221
Depreciaciones y amortizaciones	5.685	9.076	2.319	51.510	9.461	78.051	(3.845)	74.206
Activos	731.731	907.841	198.297	1.965.206	1.646.870	5.449.945	(1.199.548)	4.250.397
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	450	-	19.951	20.401	-	20.401
Pasivos	732.007	816.428	129.433	1.132.738	1.328.142	4.138.748	(674.557)	3.464.191

Información sobre segmentos a 30 de junio de 2024
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	438.266	160.699	96.401	896.435	140.419	1.732.220		1.732.220
Ingresos intersegmentos	890	83.252	5.382	6.071	58.807	154.402	(154.402)	-
Ingresos segmentos	439.156	243.951	101.783	902.506	199.226	1.886.622	(154.402)	1.732.220
Costos de ventas	261.896	257.830	61.697	586.411	70.783	1.238.617	(28.614)	1.210.003
Otros ingresos	4.804	1.871	1.269	3.059	4.380	15.383	(8.411)	6.972
Gastos de administración	21.866	4.720	11.354	47.435	36.508	121.883	(30.060)	91.823
Gastos de venta	65.955	53.408	16.476	164.742	7.848	308.429	(27.191)	281.238
Otros gastos	2.094	338	527	1.481	173	4.613	(382)	4.231
Otras ganancias (pérdidas)	(1.719)	25	46	173	409	(1.066)	(42)	(1.108)
Ingresos financieros	1.326	470	739	10.296	24.329	37.160	(32.466)	4.694
Costos financieros	23.316	13.318	2.947	30.293	75.535	145.409	(24.275)	121.134
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	1.675	(5.462)	(87)	1.852	140	(1.882)	16	(1.866)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	(1.260)	-	(1.932)	(3.192)	615	(2.577)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	70.115	(88.758)	9.489	87.524	35.705	114.075	(84.169)	29.906
Depreciaciones y amortizaciones	5.539	19.372	2.643	52.850	4.335	84.739	1.540	86.279
Activos	660.663	978.366	268.770	1.944.224	1.649.390	5.501.413	(1.286.129)	4.215.284
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	313	-	21.126	21.439	-	21.439
Pasivos	668.426	751.418	169.247	1.074.460	1.355.453	4.019.004	(698.032)	3.320.972

27. Capital emitido

El capital no tuvo ninguna variación durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2025.

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Valor del Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	COP \$ 1	1.637
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.882.537.604	COP \$ 1	6.882
Capital recíproco			(400.346.120)	COP \$ 1	(400)
Saldo a 30 de junio 2025					8.119

28. Dividendos

Los valores de dividendos pagados y decretados durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2025 y 2024 fueron:

	<u>Junio 2025</u>	<u>Junio 2024</u>
Dividendos pagados	6.868	20.900
Dividendos decretados	9.347	39.728

29. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se hicieron reclasificaciones en los estados de resultados y notas de 2024, que no tienen efecto en los resultados o en la situación financiera de la Organización.

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

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

Anexo 1

A 30 de junio de 2025. En millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2025	Pasivo 2025	Patrimonio 2025	Utilidad (pérdida) neta 2025	Actividad económica
Silver Insurance Limited	Bermudas	100%	68.777	23.470	45.308	11.075	Reaseguradora
Azures Inversiones S.A.	Chile	100%	8.080	7.116	964	(0)	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,94%	581	20	561	(97)	Agente y representante comercial
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	100%	33.245	19.412	13.832	2.456	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100%	347.630	318.055	29.575	(11.739)	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	99,93%	672.611	292.498	380.113	2.797	Productoccción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	162.457	60.206	102.251	5.074	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	18.880	28.314	(9.434)	(4.064)	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,83%	932.342	798.309	134.032	(53.128)	Producción y comercialización de papel
Convertidora de papelfibras S.A.S	Colombia	99,83%	124.365	118.259	6.106	(3.230)	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	99,83%	1.541	13.844	(12.303)	(728)	Comercializadora de papel
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,83%	43.511	31.338	12.173	508	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	620.688	413.983	206.705	(2.502)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	100%	68.330	38.398	29.931	(222)	Soluciuones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100%	23.196	39.113	(15.917)	14.442	Inversionista
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S	Colombia	100%	1.673	953	720	(248)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Prescriptiva CEN S.A.S.	Colombia	100%	1		1		Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100%	52	-	52	(45)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100%	87.033	37.862	49.171	2.150	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100%	5.128	6.498	(1.370)	(1.211)	Comercialización de muebles
Carvajal Educación S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	143		143	(4)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	EL Salvador	91,94%	95.835	52.550	43.285	(5.521)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques Centroamérica S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	172.440	166.178	6.262	(679)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques S.A. DE C.V.	EL Salvador	100%	14.229	12.809	1.421	1.476	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Guatemala	100%	2.458	7	2.451	26	Inactiva
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100%	461.888	337.394	124.495	57.823	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99,93%	666.674	462.100	204.574	(17.566)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100%	15.821	9.936	5.885	298	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Carvajal Servicios Compartidos S.A. de C.V	México	100%	3.674	3.876	(201)	(210)	Prestadora de servicios
Ibc Solutions Inc	Panamá	100%	7.567	3	7.564	(15)	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100%	0	12.209	(12.209)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100%	570.618	194.323	376.295	(10.196)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100%	0	3.846	(3.846)		Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100%	55.900	226.705	(170.805)	(14.451)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100%	17.400	1.141	16.259	3.082	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Services Group Inc.	Panamá	100%	23.974	4.163	19.811	29	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	99,93%	182.579	63.145	119.434	(7.012)	Inversionista
Assenda Holding S.A.	Panamá	100%	34.300	20.868	13.433	211	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100%	8.779	5.704	3.075	(0)	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	91,94%	636.068	347.219	288.849	15.475	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	91,94%	16.200	5.361	10.839	45	Comercialización de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	91,94%	11.707	3.819	7.887	605	Reciclaje de plástico y producción de escamas de PET
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100%	4.408	2.814	1.595	520	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Convermex USA Corp.	USA	99,93%	41.099	20.518	20.581	4.593	Comercialización de empaques