

Informe Periódico Trimestral

3T

Carvajal S.A. reporta la información financiera con corte al 30 de septiembre de 2025.

Al cierre del tercer trimestre, Carvajal S.A. y sus filiales reportan ingresos consolidados acumulados por COP 2,6 billones.

Para el tercer trimestre del año, de manera consolidada, el ingreso fue de \$885.621 millones, con margen bruto del 31%. Durante el trimestre se obtuvo una utilidad operacional asociada al reconocimiento de la valorización de los activos clasificados como propiedades de inversión de la sociedad Carvajal Pulpa y Papel S.A.. Excluyendo este efecto el margen operacional es del 10%, lo cual se mantiene en niveles comparables a los del año anterior.

La utilidad neta consolidada al cierre del tercer trimestre es \$26.602 millones, incluye la pérdida de las líneas de negocio que la Organización ha clasificado como operaciones discontinuas o mantenidas para la venta correspondiente principalmente a la suspensión indefinida de la planta 1 de Carvajal Pulpa y Papel S.A..

La información completa se podrá encontrar en el informe de cierre de trimestre, así como en los estados financieros y sus notas que se reportan al mismo tiempo.

Principales resultados financieros consolidados del trimestre

• Aspectos financieros del trimestre

Para el tercer trimestre del año, de manera consolidada, el ingreso fue de \$885.621 millones, con margen bruto del 31% y margen operacional del 27%.

A nivel operativo, los negocios, distintos a Carvajal Pulpa y Papel S.A. muestran una recuperación importante frente al mismo periodo del año 2024, con crecimientos de 17% y 8% en ingresos y ganancia bruta, respectivamente. La utilidad operacional del trimestre fue \$240.553 millones, la cual incluye el efecto de la valorización de los activos clasificados como propiedades de inversión, sin este efecto, el margen operacional es del 10%, mostrando una tendencia positiva que apunta al fortalecimiento progresivo de la rentabilidad.

La utilidad neta del trimestre es de \$81.086 millones, incluye la pérdida generada por las operaciones discontinuas y el efecto por utilidad operacional asociada al reconocimiento de la valorización de los activos clasificados como propiedades de inversión de la sociedad Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Cifras en millones de pesos colombianos	01 de julio a 30 de Septiembre de 2025	01 de julio a 30 de Septiembre de 2024	Var
Ingresos de actividades ordinarias	885.621	753.908	131.713
Costos de ventas	609.258	498.252	111.006
Ganancia bruta	276.363	255.656	20.707
Otros ingresos	3.423	4.835	(1.412)
Gastos de ventas	148.126	120.732	27.394
Gastos de administración	38.069	39.517	(1.448)
Otros gastos	5.092	3.086	2.006
Otras ganancias (pérdidas)	152.054	(1.423)	153.477
Resultados de actividades de operación	240.553	95.733	144.820
Ingresos financieros	3.645	1.881	1.764
Costos financieros	68.652	48.044	20.608
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(358)	(8.212)	7.854
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	(702)	(801)	99
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	174.486	40.557	133.929
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(43.796)	(24.490)	(19.306)
Resultado procedente de actividades continuas	130.690	16.067	114.623
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	(49.604)	(32.325)	(17.279)
Resultado neto del periodo	81.086	(16.258)	97.344

Hitos relevantes del trimestre

• Hechos relevantes del tercer trimestre

- a) *En abril de 2025 Carvajal Pulpa y Papel S.A. registró los activos de la Planta 1 (Yumbo) bajo la norma IFRS 5 – Activos no corrientes mantenidos para la venta, debido a la decisión de suspender de manera indefinida sus actividades productivas, y considerarse dicha planta como una operación discontinua. Posteriormente, como resultado del análisis de la disposición de los activos se encontró que los mismos podrían poseer un potencial de valorización y de aprovechamiento en otros proyectos, todo lo cual está en proceso de evaluación. Por tanto, en septiembre se realizó el cambio en la intención de uso y se registraron como propiedades de inversión bajo la norma IAS 40. Derivado de esta reclasificación de los activos, se reconoció en los estados financieros el valor razonable de los activos, generando un impacto de \$120.599 millones en la utilidad neta de la filial.*
- b) *El 5 de septiembre, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, confirmó la calificación de **AA+** para los Bonos Carvajal 2019 por COP500,000 millones y la calificación **AA** para los bonos segundo mercado hasta por la suma de \$530,000 millones.*

Resultados consolidados acumulados a septiembre

Al cierre del tercer trimestre, los ingresos consolidados crecen 4%, respaldados por una mejora gradual en la dinámica comercial de la mayoría de los negocios salvo Carvajal Pulpa y Papel S.A. El margen bruto se ubica en el 30%, en línea con el año anterior reflejando una ejecución disciplinada en un entorno con presión sobre los costos de producción.

Si bien el trimestre presenta un resultado positivo, aun persisten desafíos en algunos negocios. En el sector de empaques se ha enfrentado un incremento en los precios de materias primas y una ligera contracción en la demanda en México. En el caso del sector asociado al papel en Colombia continúan los desafíos de precios del mercado y de competencia internacional afectando fuertemente sus resultados.

En general, salvo la excepción indicada, los negocios presentan un buen desempeño comercial y financiero, en medio del entorno competitivo que enfrentan. La Compañía tiene unidades de negocio con posición de liderazgo en Colombia y varios países.

El margen EBITDA consolidado al cierre de septiembre es 14%, 2% por encima del año anterior (12%), lo cual evidencia la disciplina operativa y una gestión activa del portafolio.

El resultado neto consolidado es de utilidad de 27 mil millones, incluye la pérdida generada por las operaciones discontinuas y el efecto por utilidad operacional asociada al reconocimiento de la valorización de los activos clasificados como propiedades de inversión de la sociedad Carvajal Pulpa y Papel S.A..

Al cierre del semestre, los colaboradores de la Organización ascienden a 9.197 en todas las geografías, con una reducción del 30% respecto al trimestre anterior, derivado de las decisiones de las desinversiones en Americas Business Process S.A. y Alaga S.A.S. y la suspensión de la operación de la planta de Yumbo de Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Ingresos
Operacionales

COP 2.584

Mil millones

EBITDA

COP 352

Mil millones

Resultado neto

COP 27

Mil millones

Análisis de Estados Financieros

- Estados financieros separados

Estado separado de resultados

Dado el carácter de holding de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales, los cuales presentan un aumento de \$62,628 millones, producto de la mejora en los resultados de la filial Carvajal Pulpa y Papel S.A., teniendo en cuenta la utilidad operacional asociada al reconocimiento de la valorización de los activos clasificados como propiedades de inversión.

Cifras en millones de pesos colombianos	01 de enero a 30 de Septiembre de 2025	01 de enero a 30 de Septiembre de 2024	Var
Resultado neto por método de participación patrimonial	81.690	19.062	62.628
Otros ingresos	72	73	(1)
Gastos de administración	2.787	3.346	(559)
Otros gastos	15	10	5
Otras ganancias (pérdidas)	-	217	(217)
Resultados de actividades de operación	78.960	15.996	62.964
Ingresos financieros	46.592	49.211	(2.619)
Costos financieros	85.511	89.107	(3.596)
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(1)	(901)	900
Resultado antes de impuesto a las ganancias	40.040	(24.801)	64.841
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(4.682)	581	(5.263)
Resultado neto del periodo	35.358	(24.220)	59.578

Estado de situación financiera

Al cierre del semestre, los activos de Carvajal S.A. ascienden a \$1.914.540 millones, presentando una reducción del 1% respecto a diciembre 2024 principalmente por la reducción en las cuentas por cobrar con relacionadas.

Por otra parte, los pasivos de la empresa ascienden a \$899,826 millones representando un endeudamiento total de 49%.

Al cierre de septiembre 2025, la sociedad no presentó cambios materiales en su situación de liquidez y solvencia que afectaran la operación. Sin embargo, se mantiene seguimiento en el endeudamiento asociado a la situación de Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Así mismo, no se presentaron eventos ni se realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la sociedad.

Análisis de Estados Financieros

• Estados financieros consolidados

Estado consolidado de resultados

Al cierre del tercer trimestre de 2025, los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. y sus subordinadas en Colombia y en otros países, eliminando las transacciones de venta entre las compañías del Grupo, ascendieron a \$2.584.108 millones, con un margen bruto del 30% y un margen operacional del 15%.

Cifras en millones de pesos colombianos	01 de enero a 30 de Septiembre de 2025	01 de enero a 30 de Septiembre de 2024	Var	%Crec
Ingresos de actividades ordinarias	2.584.108	2.486.128	97.980	4%
Costos de ventas	1.808.172	1.708.255	99.917	6%
Ganancia bruta	775.936	777.873	(1.937)	0%
Otros ingresos	16.943	11.807	5.136	43%
Gastos de ventas	420.568	401.970	18.598	5%
Gastos de administración	122.798	131.340	(8.542)	-7%
Otros gastos	11.660	7.317	4.343	59%
Otras ganancias (pérdidas)	155.269	(2.531)	157.800	>999%
Resultados de actividades de operación	393.122	246.522	146.600	59%
Ingresos financieros	8.448	6.575	1.873	28%
Costos financieros	197.688	169.178	28.510	17%
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(609)	(10.078)	9.469	-94%
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	(3.566)	(3.378)	(188)	6%
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	199.707	70.463	129.244	183%
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(47.995)	(41.960)	(6.035)	14%
Resultado procedente de actividades continuas	151.712	28.503	123.209	432%
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	(125.110)	(71.037)	(54.073)	76%
Resultado neto del periodo	26.602	(42.534)	69.136	-163%

El EBITDA, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, para el ejercicio a septiembre 2025 ascendió a \$351.631 millones, pesando un 14% de los ingresos operacionales, superior al obtenido en el mismo periodo del año anterior.

La utilidad neta después de impuestos y operaciones discontinuas es de \$26.602 millones, superior a la pérdida obtenida a septiembre 2024, impulsado por la recuperación en la operación de los negocios y el reconocimiento de la valorización de las propiedades de inversión.

Análisis de Estados Financieros

- **Estados financieros consolidados**

Estado consolidado de situación financiera

El Estado consolidado de situación financiera de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por \$4.282.770 millones, en los mismos niveles que diciembre 2024. Los principales cambios se presentan en la reclasificación de la propiedad planta y equipo asociada a la planta de Yumbo de Carvajal Pulpa y Papel S.A., dentro de los cuales está la maquinaria y equipo que fue reclasificada como operación discontinua, y los inmuebles que se reclasificaron como propiedades de inversión.

El pasivo total es de \$3.428.577 millones, crece el 1% respecto a diciembre 2024 y el endeudamiento total se mantiene en el 80%.

Con relación al flujo de efectivo, la generación del flujo procedente de actividades de operación fue de \$100.000 millones. Los recursos generados en la operación fueron invertidos principalmente en propiedad, planta y equipo por valor \$81.074 millones especialmente en inversiones para crecimiento y sostenimiento de las empresas del sector industrial, así como en intangibles por valor \$35.891 millones asociado a la transformación tecnológica de la Organización. En lo referente a las actividades de financiamiento, se presentó un leve decrecimiento de \$1.750 millones, principalmente por pago de deuda.

Al cierre de septiembre 2025, Carvajal S.A. y sus subordinadas no presentaron cambios materiales en su situación financiera, de liquidez, planes de inversión y solvencia que afectaran sus operaciones. Así mismo, no se presentaron eventos ni se realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la Organización.

Acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio

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

Informe de gestión de riesgos

a. Sistema de gestión de riesgo de la Organización Carvajal

Durante el tercer trimestre de 2025 no se materializaron riesgos estratégicos, y la metodología de gestión de riesgos se mantuvo sin cambios estructurales. Sin embargo, en concordancia con la etapa de monitoreo de los riesgos estratégicos, se identificó la necesidad de profundizar en el seguimiento del riesgo “afectación de la rentabilidad y la liquidez del negocio por reducción significativa del precio internacional del papel”, debido al ingreso de productos con precios inferiores al del mercado local.

En este mismo periodo, se presentó ante la Junta Directiva y el Comité de Auditoría y Riesgos la culminación del ejercicio de riesgos estratégicos. Asimismo, en línea con las mejores prácticas en este ámbito, la Organización Carvajal desarrolló el ciclo de gestión de riesgos enfocándose especialmente en las etapas de mitigación y monitoreo de los riesgos a los que se encuentra expuesta en el desarrollo de sus operaciones.

b. Monitoreo y mitigación de los riesgos estratégicos

Durante el tercer trimestre de 2025 la Organización en consonancia con el marco de referencia, principios, y proceso propuesto en la ISO 31000:2018, garantizó la revisión periódica de las estrategias, dio continuidad a las etapas de monitoreo y control de los riesgos estratégicos, y generó espacios de discusión sobre la gestión de riesgos, esto de cara a tomar decisiones de forma anticipada ante posibles incrementos en la probabilidad y el impacto de los riesgos identificados en el ejercicio con corte 2025.

c. Gestión de riesgos en el marco de la política corporativa

En el transcurso del tercer trimestre de 2025, la Organización en línea con la política corporativa de riesgos desarrolló las siguientes actividades:

- *Control y monitoreo de los riesgos operativos y estratégicos.*
- *Actualización de las matrices de riesgo operativo de acuerdo con el cronograma establecido por proceso.*
- *Desarrollo de talleres de gestión de riesgo operativo de cara a garantizar la alineación metodológica.*
- *Desarrollo del comité de auditoría y riesgos correspondiente al tercer trimestre de 2025.*
- *Espacios de formación en la gestión integral de riesgos.*
- *Continuó con la implementación de la estrategia de fortalecimiento de la cultura de gestión de riesgos.*

Gobierno Corporativo

Entre julio y septiembre de 2025, la Organización, como parte de su compromiso con la mejora continua de sus prácticas de Gobierno Corporativo, actualizó su Manual de Gobierno Corporativo el capítulo “De las relaciones entre sociedades del grupo y el conflicto de interés”. Dicho capítulo establece el procedimiento y lineamientos para la autorización de operaciones en conflicto de interés, conforme al ordenamiento societario vigente y los pronunciamientos de las autoridades colombianas.

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

***Estados Financieros Intermedios Consolidados
Condensados por los periodos de nueve meses
terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024***

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia	1
Estados de situacion 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 septiembre 30 de 2025	7
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-33
Anexo 1	34

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 septiembre 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 nueve 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 nueve 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 septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

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 RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:52:28 -05'00'

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

Cali, Colombia
13 de noviembre de 2025

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

	Nota	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	140.765	226.006
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	760.938	764.251
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	25	1.580	9.242
Inventarios	7	622.993	668.029
Otros activos no financieros	8	43.822	27.055
Activos por impuestos		250.278	185.990
Otros activos financieros	8	16.221	720
Activos mantenidos para la venta	9	99.889	66.000
Activos corrientes		1.936.486	1.947.293
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	39.002	28.443
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	11	21.183	19.900
Propiedades, planta y equipo	12	955.324	1.196.264
Activos por derecho de uso	13	307.620	343.935
Propiedades de inversión	14	605.782	322.018
Plusvalía		162.289	162.289
Otros activos intangibles	15	75.325	43.052
Otros activos	16	19.717	20.402
Activos por impuestos diferidos		160.042	157.313
Activos no corrientes		2.346.284	2.293.616
Total activo		4.282.770	4.240.909

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:55:09
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:37:55 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13
07:52:47 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

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

	Nota	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	17	313.086	143.052
Títulos emitidos	18	-	196.429
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	19	789.598	908.127
Cuentas por pagar a partes relacionadas	25	210	9.183
Otros pasivos por arrendamientos	20	44.117	44.943
Beneficios a los empleados	21	98.868	78.800
Pasivos por impuestos		151.000	58.066
Pasivos mantenidos para la venta	8	-	54.944
Pasivos corrientes		1.396.879	1.493.544
Obligaciones financieras	17	1.171.480	1.054.263
Títulos emitidos	18	506.450	506.228
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	19	7.007	6.892
Otros pasivos por arrendamientos	20	137.155	158.385
Beneficios a los empleados	21	88.840	58.015
Otras provisiones		23.500	26.740
Pasivo por impuestos diferidos		97.265	97.681
Pasivos no corrientes		2.031.697	1.908.204
Total pasivo		3.428.576	3.401.748
Patrimonio			
Capital emitido	29	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias		622.727	612.186
Reservas de ORI		26.318	36.752
Resultados acumulados		170.058	144.664
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		827.769	802.268
Participaciones no controladoras		26.425	36.893
Total patrimonio		854.194	839.161
Total pasivo y patrimonio		4.282.770	4.240.909

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente
por JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:55:41 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:38:29 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ
CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:53:06
-05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL S.A.
Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	Nota	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		(NO AUDITADO)			
		01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Ingresos de actividades ordinarias	28	2.584.108	2.486.128	885.621	753.908
Costos de ventas		1.808.172	1.708.255	609.258	498.252
Ganancia bruta		775.936	777.873	276.363	255.656
Otros ingresos		16.943	11.807	3.423	4.835
Gastos de ventas		420.568	401.970	148.126	120.732
Gastos de administración		122.798	131.340	38.069	39.517
Otros gastos		11.660	7.317	5.092	3.086
Otras ganancias (pérdidas)		155.269	(2.531)	152.054	(1.423)
Resultados de actividades de operación		393.122	246.522	240.553	95.733
Ingresos financieros	26	8.448	6.575	3.645	1.881
Costos financieros	26	197.688	169.178	68.652	48.044
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(609)	(10.078)	(358)	(8.212)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(3.566)	(3.378)	(702)	(801)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		199.707	70.463	174.486	40.557
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	27	(47.995)	(41.960)	(43.796)	(24.490)
Resultado procedente de actividades continuas		151.712	28.503	130.690	16.067
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	9	(125.110)	(71.037)	(49.604)	(32.325)
Resultado neto del periodo		26.602	(42.534)	81.086	(16.258)
Resultado neto atribuible a:					
Propietarios de la controladora		23.871	(40.405)	79.552	(15.795)
Participaciones no controladoras		2.731	(2.129)	1.534	(463)

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

JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:36:11 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:38:52 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:53:25 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	(NO AUDITADO)			
	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Resultado neto del periodo	26.602	(42.534)	81.086	(16.258)
Otros resultados integrales				
<u>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Remediones de pasivos por beneficios definidos	(56)	(105)	(19)	(33)
<u>Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(56)	(105)	(19)	(33)
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Ajustes por conversión	(11.724)	4.393	(13.034)	(15.816)
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(11.724)	4.393	(13.034)	(15.816)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(11.780)	4.288	(13.053)	(15.849)
Total resultado integral	14.822	(38.246)	68.033	(32.107)
Resultado integral total atribuible a:				
Propietarios de la controladora	13.381	(38.631)	67.115	(32.658)
Participaciones no controladoras	1.441	385	918	551

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

JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:56:36 -05'00'
Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:39:20 -05'00'
José Alexander Castro V.
Contador (*)
T.P. 72788-T

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:53:45 -05'00'
Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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
				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
Resultado integral del periodo								
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	23.871	23.871
Otros resultados integrales	-	-	-	(10.434)	-	(10.434)	(56)	(10.490)
Total resultado integral	-	-	-	(10.434)	-	(10.434)	23.815	13.381
Transacciones con propietarios de la Compañía								
Contribuciones y distribuciones								
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiro de inversión	-	-	-	-	-	-	12.130	12.130
Traslado de la utilidad	-	-	10.541	-	-	-	(10.541)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	10.541	-	-	-	1.589	12.130
Cambios en las participaciones de propiedad								
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(10)	(10)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(10)	(10)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	10.541	-	-	-	1.579	12.120
Saldo a 30 de septiembre de 2025	8.119	547	622.727	13.386	12.932	26.318	170.058	827.769

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

JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:57:04 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:40:03 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:54:05 -05'00'

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL S.A.

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

Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024

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
				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	-	-	-	-	-	-	(40.405)
Otros resultados integrales	-	-	-	1.879	-	1.879	(105)
1.774							2.514
4.288							
Total resultado integral	-	-	-	1.879	-	1.879	(40.510)
385							(38.246)
Transacciones con propietarios de la Compañía							
Contribuciones y distribuciones							
Decreto dividendos	-	-	(38.330)	-	-	-	(38.330)
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	(2.445)
Reserva readquisición de acciones	-	-	(2.717)	-	-	-	(2.717)
Traslado de la utilidad	-	-	48.740	-	-	-	(48.740)
-							-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	7.693	-	-	-	(48.740)
(41.047)							(2.445)
(43.492)							
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	-	-	7.693	-	-	-	(48.740)
(41.047)							(2.549)
(43.596)							
Saldo a 30 de septiembre de 2024	8.119	547	593.988	2.502	13.240	15.742	202.895
821.291							37.150
858.441							

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

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:57:27
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:40:28
-05'00'

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

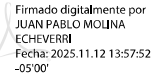
Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:54:21
-05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

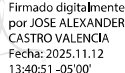
CARVAJAL S.A.
Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
	(NO AUDITADO)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	26.602	(42.534)
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	(3.360)	26.041
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	(7.935)	(24.256)
Deterioro propiedades, planta y equipo	32.154	-
Depreciación y amortización	118.783	135.492
Gasto intereses financieros	174.158	163.070
Recuperación de otros pasivos por arrendamientos	-	(113)
Ajuste al valor razonable propiedades de inversión	(149.553)	-
Gastos financieros de otros pasivos por arrendamiento	15.839	15.440
Resultado neto por método de participación patrimonial	3.485	2.949
Impuesto de renta diferido	(3.045)	(52.060)
Impuesto de renta corriente	51.040	72.296
Utilidad neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	(5.702)	10.477
Diferencia en cambio no realizada	(2.293)	4.265
Subtotal	250.173	311.067
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(19.165)	(79.125)
Inventarios	44.292	(84.371)
Otros activos financieros	(16.798)	(8.642)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(101.731)	38.631
Impuestos por pagar	(28.077)	(14.944)
Beneficios a los empleados	48.349	5.947
Provisiones	(385)	(272)
Otros pasivos	(15.501)	(48)
Pagos de otros pasivos por arrendamientos	(43.398)	(35.611)
Flujo procedente de actividades de operación	117.759	132.632
Impuesto de renta pagado	(17.759)	(67.787)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	100.000	64.845
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(4.768)	(2.660)
Adiciones/retiros de propiedades, planta y equipo, neto	(81.074)	(60.641)
Incremento en propiedades de inversión	122	(1.259)
Adiciones/retiros en intangibles, neto	(35.891)	(7.714)
Readquisición de minoritarios	(45)	-
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(121.656)	(72.274)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Pagos/préstamos obtenidos,neto	288.099	133.324
Dividendos pagados	(6.868)	(31.006)
Emision y cancelacion (neta) de títulos de deuda	(196.429)	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(165.660)	(182.209)
Readquisición de acciones	-	(2.717)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(80.858)	(82.608)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	17.273	(9.654)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(85.241)	(99.691)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	226.006	292.920
Efectivo y equivalentes de efectivo atribuibles a operaciones discontinuas	-	(491)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	140.765	192.738

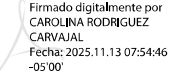
Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.
(*) Ver certificación adjunta.

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:57:52
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:40:51 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ
CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:54:46
-05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre 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 los semestres terminado el 30 de septiembre 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
ECHEVERRI

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:58:22
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:41:20 -05'00'

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 periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre 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 periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre 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

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Bancos	121.396	180.774
Cuentas de ahorro	631	1.603
Derechos fiduciarios	13.738	38.751
Fondos caja menor	167	170
Otras inversiones a la vista	240	1.015
Titulos	4.552	3.546
Otros	41	147
Total	140.765	226.006

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>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Clientes	794.371	799.365
Cuentas por cobrar a trabajadores	3.027	2.729
Anticipos y avances	41.326	43.354
Depósitos	1.458	1.335
Certificados de reembolso tributario	3.900	2.739
Anticipos de regalías	422	440
Préstamos a particulares	6.772	-
Reclamaciones	6.512	5.889
Intereses por cobrar	1.189	-
Ingresos por cobrar servicios	9.044	6.643
Deudores varios	29.076	25.930
Subtotal	897.097	888.424
Menos: Deterioro de cartera	(34.432)	(39.457)
Menos: Deterioro de anticipos, avances (i)	(15.901)	(14.349)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(85.826)	(70.367)
Total	760.938	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>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Depósitos	10.524	10.386
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.068	2.301
Deudores varios	27.410	15.756
Total	39.002	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>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Producto terminado	302.015	291.363
Materias primas	171.658	195.276
Materiales, repuestos y suministros	86.356	119.468
Producto en proceso	43.704	49.633
Inventario en transito	57.337	64.918
Subtotal	661.070	720.658
Menos: Provisión de inventarios	(35.540)	(49.168)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(2.537)	(3.461)
Total	622.993	668.029

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 se ajustó el inventario a su valor neto de realización, lo que generó una utilidad neta de \$ 924.

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

8. Otros activos

A. Otros activos financieros

A. Otros activos financieros

	<u>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Coberturas de valor razonable - Forward	-	720
Cuentas o fondos sujetos a restricción (1)	16.621	-
Total	16.621	720

- (1) Este activo se origina con el propósito de respaldar las obligaciones derivadas de la actividad aseguradora, así como las obligaciones regulatorias y administrativas de la compañía. Asimismo, proviene de las reservas y de los requisitos regulatorios establecidos, con el fin de mantener salvaguardados los montos exigidos por la entidad regulatoria en Bermudas en la subsidiaria Silver Insurance Limited.

B. Otros activos no financieros

	<u>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Derechos en fidecomisos - Inventarios	2.156	2.548
Gastos pagados por anticipado - Seguros y sostenimiento	41.666	24.507
Total	43.822	27.055

9. Activos mantenidos para la venta

A 30 de septiembre 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)	-	-	107.669	107.669
Retiros (2)	-	-	(73.780)	(73.780)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	9	187	99.693	99.889

(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 \$77.586.

(2) En mayo de 2025, se realizó la venta de las acciones de la sociedad Américas Business Process Services S.A., sociedad 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.

Activos mantenidos para la venta	Septiembre 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	77.586	2.674
Activo por derecho de uso	-	9.792
Otros activos Intangibles	-	1.692
Activos por impuestos diferidos	22.107	5.434
Total activos mantenidos para la venta	99.693	65.804

Pasivos mantenidos para la venta	Septiembre 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:

	Septiembre 2025	Septiembre 2024
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	(116.365)	(51.032)
Americas Business Process Services S.A.	(6.978)	(13.521)
Álaga S.A.S.	(1.767)	(4.084)
Red de pagos (UEN Tecnología y Servicios)	-	(2.400)
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	(125.110)	(71.037)

	Septiembre 2025	Septiembre 2024
Ingresos de actividades ordinarias	182.228	536.706
Costos de ventas	290.611	513.965
Ganancia bruta	(108.383)	22.741
Otros ingresos	877	12.722
Gastos de ventas	16.339	62.361
Gastos de administración	13.159	29.399
Otros gastos	4.674	650
Otras ganancias (pérdidas)	132	(9.150)
Resultados de actividades de operación	(141.546)	(66.097)
Ingresos financieros	471	86
Costos financieros	8.010	32.347
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	1.679	9
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	6.317
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	(147.406)	(92.032)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	22.296	20.995
Pérdida procedente de actividades discontinuas	(125.110)	(71.037)

10. Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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 informaticos para la industria legal y juridica.

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, es como sigue:

	<u>Septiembre 2025</u>	<u>Diciembre 2024</u>
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	20.629	19.527
Legal AI S.A.S.	554	373
Total	21.183	19.900

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

	Zonamérica Usuario Operador de Zona	
A 30 de septiembre de 2025	Franca S.A.S.	Legal AI S.A.S.
Total activo	92.715	501
Total pasivo	50.216	225
Ingresos de actividades ordinarias	10.797	477
Pérdida neta	(5.735)	(537)

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$ 3.485 en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

12. Propiedades, planta y equipo

El saldo y movimiento de las propiedades, planta y equipo, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 2025 y 31 de diciembre de 2024, 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
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	2.887	-	-	3.069	-	24	-	5.980
Trasladados 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	7.655	8.568	52.507	51	576	10.300	739	1.029	445	81.870
Retiros	-	-	(95)	(5.665)	(752)	(19.733)	(1.480)	(2.149)	(747)	(30.621)
Reclasificaciones	-	(5.240)	(48.855)	12.257	1.086	39.729	894	89	40	-
Trasladados a propiedades de inversión	(100.142)	-	-	(60.514)	-	-	-	-	-	(160.656)
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	-	(126)	-	130	130
Trasladados activos destinados para la venta	-	-	(22.887)	(2.642)	-	(325.691)	(426)	(3.976)	(38)	(355.360)
Ajuste por conversión	(2.469)	44	(1.179)	(3.362)	(707)	(16.419)	(1.182)	(342)	(372)	(25.988)
Reclasificación del costo	-	-	-	7.941	-	-	-	-	-	7.941
Saldo a 30 de septiembre de 2025	149.136	22.424	72.447	204.692	45.020	1.420.632	40.794	31.905	7.866	1.994.916
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	-	-
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	789	-	24	-	813
Trasladados 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	-	-	-	5.585	2.972	51.043	1.758	1.594	115	63.067
Retiros	-	-	-	(5.662)	(710)	(19.493)	(1.409)	(1.894)	(657)	(29.825)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	-	9	(9)	-	-
Trasladados a propiedades de inversión	-	-	-	(26.882)	-	-	-	-	-	(26.882)
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	-	(126)	(3.976)	69	69
Trasladados activos destinados para la venta	-	-	-	(1.178)	-	(272.456)	(41)	(38)	(38)	(277.774)
Deterioro	-	-	-	-	-	32.590	82	41	-	32.713
Ajuste por conversión	-	-	-	(1.516)	(314)	(7.680)	(886)	(303)	(354)	(11.053)
Reclasificación del costo	-	-	-	7.941	-	-	-	-	-	7.941
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	-	-	70.597	24.687	878.351	31.558	27.232	7.167	1.039.592
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	149.136	22.424	72.447	134.095	20.333	542.281	9.236	4.673	699	955.324
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

Septiembre de 2025 la Organización tiene activos totalmente depreciados por un costo de \$ 229.008

13. Activos por derecho de uso

El saldo y movimiento de los activos por derecho de uso, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 2025 y el 31 de diciembre 2024, 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)
Trasladados 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		-	28.862	600	-	76	1.373	30.911
Retiros		-	(16.126)	(1.983)	-	(4.575)	(1.381)	(24.065)
Traslado a propiedades, planta y equipo		-	-	-	-	-	(130)	(130)
Ajuste por conversión		-	(10.742)	(4.235)	(59)	-	(153)	(15.189)
Saldo a 30 de septiembre 2025		4.778	374.324	136.952	1.523	182	14.298	532.057
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)
Trasladados 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		-	39.235	10.538	114	146	2.069	52.102
Retiros		-	(12.900)	(1.939)	-	(4.569)	(1.068)	(20.476)
Traslado a propiedades, planta y equipo		-	-	-	-	-	(69)	(69)
Ajuste por conversión		-	(2.819)	(823)	(15)	-	(58)	(3.715)
Saldo a 30 de septiembre 2025		-	171.835	44.945	512	124	7.021	224.437
Valor neto a 30 de septiembre de 2025		4.778	202.489	92.007	1.011	58	7.277	307.620
Valor neto a 31 de diciembre de 2024		4.778	224.011	105.401	1.169	134	8.442	343.935

14. Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

El saldo y movimiento de las propiedades de inversión siguen a continuación:

Saldo a 31 de diciembre de 2024	322.018
Incremento en valor razonable	149.553
Traslado de otras categorías	133.775
Adiciones	436
Saldo a 30 de septiembre de 2025	605.782

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados como *otras ganancias (pérdidas)*. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión lo determinaron peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Organización.

El valor razonable de las propiedades de inversión, a 31 de diciembre de 2024 y 30 de septiembre de 2025 por valor de \$605.782 y \$322.018, respectivamente, se ha clasificado como valor razonable Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en 2025 frente a la técnica de valuación utilizada en 2024.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión, la técnica de valoración que se aplicó fue el enfoque de mercado o comparativo. Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote y/o edificación, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

15. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los otros activos intangibles, durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 y el 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

Detalle	Desarrollo ERP	Software	Derechos	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	29.371	32	-	428	6.230	36.061
Retiros	(27.595)	(16)	-	-	(471)	(28.082)
Reclasificaciones	-	-	428	(428)	-	-
Ajuste por conversión	4	(8)	-	-	(67)	(71)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	52.398	179	428	10.165	40.925	104.095
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	1.274	3	-	-	2.337	3.614
Retiros	(27.595)	(16)	-	-	(301)	(27.912)
Ajuste por conversión	-	(7)	-	-	(60)	(67)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	6.741	149	-	3.222	18.658	28.770
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	45.657	30	428	6.943	22.267	75.325
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	17.556	2	-	6.943	18.551	43.052

16. Otros activos

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

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Osigu	18.511	18.511
Minka	975	1.102
Otras inversiones	231	789
Total	19.717	20.402

17. Obligaciones financieras

Corto plazo	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Sobregiros	17.421	-
Préstamos con entidades financieras	259.159	102.077
Obligaciones por arrendamientos financieros	36.506	40.975
Total	313.086	143.052

Largo Plazo	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Préstamos con entidades financieras	1.089.384	949.188
Obligaciones por arrendamientos financieros	82.096	105.075
Total	1.171.480	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 periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 fue 11,3 % E.A.

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

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
A la demanda o en un año	313.086	143.052
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	1.033.233	1.040.059
Después de cinco (5) años	138.247	14.204
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(313.086)	(143.052)
Valor pagadero a largo plazo	1.171.480	1.054.263

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

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 30 de septiembre de 2025				
Sobregiros	17.421	-	-	17.421
Préstamos	1.045.756	18.870	283.917	1.348.543
Total	1.063.177	18.870	283.917	1.365.964

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
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 septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de \$283.917 y \$156.858, respectivamente, se distribuyen así:

Moneda		Equivalente en millones de pesos colombianos	
		Septiembre 2025	Diciembre 2024
Pesos mexicanos	México	173.452	125.464
Soles	Perú	110.465	31.394
Total		283.917	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 septiembre de 2025 y diciembre de 2024, la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Grupo bancario	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Grupo Bancolombia	40%	50%
Grupo Aval	18%	21%
Davivienda	12%	-
Bladex	8%	9%
Otros	22%	20%
Total	100%	100%

18. Títulos emitidos

Corto Plazo

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Bonos	-	196.429
Total	-	196.429

Largo Plazo

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.450	466.228
Total	506.450	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:

Serie-Subserie	Monto emitido	Tasa/Margen de corte
Serie A - A10 - 10 años IPC + Margen E.A.	40.000	3,5 %
Total	40.000	

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

A 30 de septiembre de 2025, el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a \$35.297 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:

Serie-Subserie	Monto emitido
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	468.000

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.

19. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

Corto Plazo

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Proveedores	614.295	666.382
Costos y gastos por pagar	64.072	78.045
Retenciones por pagar	12.404	19.217
Anticipos y avances recibidos	35.970	66.254
Dividendos por pagar	88	9.092
Aportes por pagar	11.626	13.590
Ingresos recibidos por anticipado	11.289	4.951
Regalías por pagar	2.485	2.551
Otras cuentas por pagar	37.369	48.045
Total	789.598	908.127

Largo Plazo

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Otras cuentas por pagar	7.007	6.892
Total	7.007	6.892

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.

20. Otros pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 17, como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras se presentan a continuación:

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Corto plazo	44.117	44.943
Largo plazo	137.155	158.385
Total	181.272	203.328

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

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Entre: más de 1 año y menos de 5 años	135.894	124.162
Más de 5 años	1.261	34.223
Total	137.155	158.385

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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 \$18.651.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento a 30 de septiembre de 2025 fue de 10,50%.

21. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	Septiembre 2025	Diciembre 2024
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	29.957	31.619
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	3.146	5.035
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	1.706	2.075
Intereses sobre las cesantías	701	1.833
Salarios	2.149	2.107
Desahucio	1.002	1.341
Vacaciones	24.740	25.285
Cesantías	12.728	16.869
Bonificaciones	27.337	16.678
Otros beneficios a los empleados	84.242	33.973
Total	187.708	136.815
Menos: pasivos por beneficios a empleados - corto plazo	98.868	78.800
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	88.840	58.015

22. Otras provisiones

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

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

Durante el periodo de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025 no ha habido cambios significativos en los valores y procesos clasificados como probables a 31 de diciembre de 2024.

23. Contingencias

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

Durante el periodo de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025 no ha habido cambios significativos en los costos y procesos clasificados como contingencias posibles a 31 de diciembre de 2024.

24. 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 septiembre 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 84 % de las obligaciones financieras de la Organización se encuentran a largo plazo y la Organización ha cumplido con sus compromisos financieros.

25. 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 septiembre de 2025 y 2024 se presentan a continuación:

		Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2025		A 30 de septiembre de 2025	
	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	690	-	183	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	50
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	2	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	168	1.430	27	122
Inversantamonica S.A.	Colombia	3.140	-	1.370	38
Legal AI S.A.S.	Colombia	12	105	-	-
Total		4.012	1.535	1.580	210

		Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	676	-	1.311	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	9.097
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	2	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	183	976	34	86
Inversantamónica S.A.	Colombia	2.694	-	7.897	-
Legal AI S.A.S.	Colombia	3	96	-	-
Total		3.558	1.072	9.242	9.183

26. Ingresos y costos financieros

	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Ingresos financieros				
Intereses y otros rendimientos financieros	7.521	6.456	3.061	1.889
Ajuste al valor presente neto	927	119	584	(8)
Total	8.448	6.575	3.645	1.881
Costos financieros				
Intereses y gastos bancarios	174.818	147.226	60.915	40.214
Descuentos comerciales condicionados	1.820	2.057	683	820
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	3.623	2.999	1.318	1.032
Costos financieros de otros pasivos por arrendamientos	15.839	15.440	5.341	5.453
Ajuste al valor presente neto	1.213	1.128	266	420
Otros gastos financieros	375	328	129	105
Total	197.688	169.178	68.652	48.044

27. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Impuesto de renta	(51.040)	(72.295)	(17.605)	(3.210)
Total impuesto corriente	(51.040)	(72.295)	(17.605)	(3.210)
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	3.045	30.335	(26.191)	(21.280)
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(47.995)	(41.960)	(43.796)	(24.490)

28. 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:

Obligación de desempeño	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Producción y venta de artículos de empaques.	1,439,949	1,396,109	520,023	493,603
Producción y venta de papel.	408,106	375,850	137,645	72,413
Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina	552,130	580,709	169,056	141,553
Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	144,547	152,090	48,297	50,307
Producción y venta de muebles.				
Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	223,923	217,076	71,039	77,336
	(184,547)	(235,706)	(60,439)	(81,304)
	2,584,108	2,486,128	885,621	753,908

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

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

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

Información sobre segmentos a 30 de septiembre de 2025
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	550.711	342.901	140.826	1.430.442	119.228	2.584.108	-	2.584.108
Ingresos intersegmentos	1.419	65.205	3.721	9.507	104.695	184.547	(184.547)	-
Ingresos segmentos	552.130	408.106	144.547	1.439.949	223.923	2.768.655	(184.547)	2.584.108
Costos de ventas	333.272	336.763	89.059	1.004.838	109.648	1.873.580	(65.408)	1.808.172
Otros ingresos	1.512	5.491	1.310	6.094	23.973	38.380	(21.437)	16.943
Gastos de administración	33.040	9.771	18.945	63.064	82.038	206.858	(84.060)	122.798
Gastos de venta	102.235	54.121	21.353	273.888	16.798	468.395	(47.827)	420.568
Otros gastos	3.124	1.093	720	6.420	852	12.209	(549)	11.660
Otras ganancias (pérdidas)	51	149.581	6	5.576	46	155.260	9	155.269
Ingresos financieros	721	2.034	2.317	10.045	38.087	53.204	(44.756)	8.448
Costos financieros	29.208	43.908	4.420	53.298	108.609	239.443	(41.755)	197.688
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(2.925)	6.646	151	(1.696)	(2.764)	(588)	(21)	(609)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	1.169	-	(3.247)	(2.078)	(1.488)	(3.566)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	50.610	126.202	15.003	58.460	(37.927)	212.348	(12.641)	199.707
Depreciaciones y amortizaciones	8.602	14.360	3.374	78.898	12.397	117.631	(3.850)	113.781
Activos	732.031	946.846	197.436	1.989.469	1.628.167	5.493.949	(1.211.179)	4.282.770
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	553	-	20.630	21.183	-	21.183
Pasivos	732.078	784.315	125.289	1.143.756	1.330.411	4.115.849	(687.272)	3.428.577

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

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	579.404	253.246	143.566	1.387.237	122.675	2.486.128	-	2.486.128
Ingresos intersegmentos	1.305	122.604	8.524	8.872	94.401	235.706	(235.706)	-
Ingresos segmentos	580.709	375.850	152.090	1.396.109	217.076	2.721.834	(235.706)	2.486.128
Costos de ventas	348.261	365.614	96.347	913.776	201.625	1.925.623	(217.368)	1.708.255
Otros ingresos	5.394	1.079	1.957	4.113	7.901	20.444	(8.637)	11.807
Gastos de administración	32.670	5.984	18.037	67.495	77.704	201.890	(70.550)	131.340
Gastos de venta	102.362	57.840	25.955	251.165	19.567	456.889	(54.919)	401.970
Otros gastos	2.522	504	674	3.267	892	7.859	(542)	7.317
Otras ganancias (pérdidas)	(1.646)	-	70	(1.840)	500	(2.916)	385	(2.531)
Ingresos financieros	1.704	932	1.286	14.243	38.626	56.791	(50.216)	6.575
Costos financieros	34.629	20.170	4.675	45.571	118.245	223.290	(54.112)	169.178
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(1.888)	(5.370)	(117)	(184)	(2.509)	(10.068)	(10)	(10.078)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	(1.056)	-	(2.937)	(3.993)	615	(3.378)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	63.829	(77.621)	8.542	131.167	(159.376)	(33.459)	103.922	70.463
Depreciaciones y amortizaciones	8.066	29.217	3.845	78.251	15.632	135.011	(6.840)	128.171
Activos	610.472	973.384	261.941	1.985.217	1.750.737	5.581.751	(1.378.556)	4.203.195
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	397	-	20.720	21.117	-	21.117
Pasivos	643.422	763.510	167.394	1.095.291	1.425.608	4.095.225	(750.471)	3.344.754

29. Capital emitido

El capital no tuvo ninguna variación durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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 septiembre 2025					8.119

30. Dividendos

Los valores de dividendos pagados y decretados durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 y 2024 fueron:

	<u>Septiembre 2025</u>	<u>Septiembre 2024</u>
Dividendos pagados	6.868	31.006
Dividendos decretados	9.347	40.775

31. 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.

32. 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.

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2025	Pasivo 2025	Patrimonio 2025	Utilidad (pérdida) neta 2025	Actividad económica
Silver Insurance Limited	Bermudas	100%	60.142	18.211	41.931	9.563	Reaseguradora
Azures Inversiones S.A.	Chile	100%	7.746	6.822	924	(0)	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,94%	553	19	535	(83)	Agente y representante comercial
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	100%	32.435	17.911	14.524	3.147	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100%	393.900	369.194	24.707	(16.608)	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	99,93%	679.466	293.378	386.088	8.772	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	162.461	56.652	105.809	8.674	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	20.325	31.423	(11.098)	(5.728)	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,83%	964.200	760.866	203.334	16.238	Producción y comercialización de papel
Convertidora de papelfibras S.A.S	Colombia	99,83%	116.724	107.945	8.779	(557)	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	99,83%	1.824	14.353	(12.530)	(955)	Comercializadora de papel
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,83%	32.708	20.939	11.769	422	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	620.347	413.976	206.371	(2.835)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	100%	68.179	38.639	29.540	(613)	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100%	24.221	41.004	(16.782)	13.576	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S	Colombia	100%	1.419	869	550	(418)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100%	50	-	50	(45)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100%	73.566	26.533	47.033	2.130	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100%	6.876	8.680	(1.803)	(1.736)	Comercialización de muebles
Carvajal Educación S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	134		134	(8)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	EL Salvador	91,94%	91.809	50.813	40.996	(6.036)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques Centroamérica S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	175.163	170.166	4.996	(1.561)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques S.A. DE C.V.	EL Salvador	100%	21.342	19.211	2.132	2.277	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Guatemala	100%	2.372	17	2.356	23	Inactiva
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100%	421.546	292.274	129.273	65.088	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99,93%	684.271	464.859	199.411	(19.302)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100%	12.009	8.209	3.800	1.023	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Carvajal Servicios Compartidos S.A. de C.V	México	100%	3.704	4.030	(326)	(341)	Prestadora de servicios
Ibc Solutions Inc	Panamá	100%	7.270	3	7.267	(13)	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100%	0	11.704	(11.704)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100%	566.875	191.772	375.103	(15.221)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100%	0	3.687	(3.687)		Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100%	55.713	224.206	(168.494)	(21.403)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100%	16.767	1.328	15.439	2.932	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Services Group Inc.	Panamá	100%	23.797	4.025	19.772	104	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	99,93%	181.257	60.786	120.470	(7.777)	Inversionista
Assenda Holding S.A.	Panamá	100%	31.870	21.153	10.717	227	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100%	8.416	5.468	2.948	(0)	Inactiva
Peruana de Moldesados S.A. Pamolsa	Peru	91,94%	656.331	357.261	299.070	32.714	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	91,94%	15.993	5.347	10.646	109	Comercialización de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	91,94%	11.136	3.297	7.839	748	Reciclaje de plástico y producción de escamas de PET
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100%	2.878	974	1.904	870	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Convermex USA Corp.	USA	99,93%	45.870	24.653	21.217	6.144	Comercialización de empaques

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados condensados, por
los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre 30 de 2025	7
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 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	11-21

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 septiembre 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 nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el período de nueve 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.

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) 3876688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 3100444

Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

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
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:46:22 -05'00'

Carolina Rodríguez Carvajal

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 233458 -T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

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

	Nota	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	467	24.025
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	2.416	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	108.718	148.056
Activos por impuestos		3.321	4.547
Activos corrientes		114.922	176.628
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	496.269	470.770
Inversiones en subsidiarias	6	1.303.041	1.289.501
Activos por impuestos diferidos	12	308	4.990
Activos no corrientes		1.799.618	1.765.261
Total activo		1.914.540	1.941.889

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

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente
por JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:49:59 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:44:26 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13
07:46:41 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

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

	Nota	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	8	74.827	19.483
Títulos emitidos	9	-	196.429
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		17.267	15.745
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	33.644	34.601
Pasivos por impuestos		38	77
Pasivos corrientes		125.776	266.335
Obligaciones financieras	8	267.600	181.739
Títulos emitidos	9	506.450	506.228
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	-	4.972
Pasivos no corrientes		774.050	692.939
Total pasivo		899.826	959.274
Patrimonio			
Capital emitido	13	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		550.798	550.798
Reservas de ORI		(19.747)	(16.488)
Resultados acumulados		482.026	446.668
Total patrimonio		1.014.714	982.615
Total pasivo y patrimonio		1.914.540	1.941.889

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Fecha: 2025.11.12 13:50:30 -05'00'
Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2025.11.12 13:45:59 -05'00'
José Alexander Castro V.
Contador (*)
T.P. 72788-T

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Fecha: 2025.11.13 07:46:57 -05'00'
Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL S.A.
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
 En millones de pesos colombianos (excepto el resultado neto por acción)

	Nota	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
		(No auditado)			
Resultado neto por método de participación patrimonial	6	81.690	19.062	92.967	(5.063)
Otros ingresos		72	73	34	37
Gastos de administración		2.787	3.346	673	624
Otros gastos		15	10	4	-
Otras ganancias (pérdidas)		-	217	-	-
Resultados de actividades de operación		78.960	15.996	92.324	(5.650)
Ingresos financieros	11	46.592	49.211	15.425	16.385
Costos financieros	11	85.511	89.107	25.971	28.771
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(1)	(901)	(71)	22
Resultado antes de impuesto a las ganancias		40.040	(24.801)	81.707	(18.014)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	12	(4.682)	581	(3.475)	6.193
Resultado neto del periodo		35.358	(24.220)	78.232	(11.821)
 Resultado neto por acción básica y diluida		 21,92	 (15,00)	 48,50	 (7,32)

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

JUAN PABLO
 MOLINA
 ECHEVERRI

Firmado digitalmente
 por JUAN PABLO
 MOLINA ECHEVERRI
 Fecha: 2025.11.12
 13:51:05 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
 Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
 CASTRO
 VALENCIA

Firmado digitalmente
 por JOSE ALEXANDER
 CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2025.11.12
 13:46:21 -05'00'

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

CAROLINA
 RODRIGUEZ
 CARVAJAL

Firmado digitalmente por
 CAROLINA RODRIGUEZ
 CARVAJAL
 Fecha: 2025.11.13 07:47:11
 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
 Revisor fiscal
 T.P. 233458-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

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

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	35.358	(24.220)	78.232	(11.821)
<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	(3.259)	(848)	(11.236)	(16.054)
<i><u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u></i>	(3.259)	(848)	(11.236)	(16.054)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(3.259)	(848)	(11.236)	(16.054)
Total resultado integral	32.099	(25.068)	66.996	(27.875)

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

JUAN PABLO
 MOLINA
 ECHEVERRI

Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Fecha: 2025.11.12 13:51:37 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
 Representante Legal (*)

JOSE
 ALEXANDER
 CASTRO
 VALENCIA

Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2025.11.12 13:46:50 -05'00'

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

CAROLINA
 RODRIGUEZ
 CARVAJAL

Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Fecha: 2025.11.13 07:49:27 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
 Revisor fiscal
 T.P. 233458-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 13 de noviembre 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 septiembre 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		-	-	-	35.358	35.358
Otros resultados integrales		-	-	(3.259)	-	(3.259)
Total resultado integral		-	-	(3.259)	35.358	32.099
Saldo a 30 de septiembre de 2025						
		1.637	550.798	(19.747)	482.026	1.014.714

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

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:51:59 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:47:12 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:49:44 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre 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 septiembre 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	-	-	-	(24.220)	(24.220)
Otros resultados integrales	-	-	(848)	-	(848)
Total resultado integral	-	-	(848)	(24.220)	(25.068)
Contribuciones y distribuciones					
Decreto dividendos	-	(38.330)	-	-	(38.330)
Readquisición de acciones	-	(2.292)	-	-	(2.292)
Traslado de la utilidad	-	48.740	-	(48.740)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	8.118	-	(48.740)	(40.622)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	1.637	552.628	(38.224)	587.035	1.103.076

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

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI
 Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Fecha: 2025.11.12 13:52:21 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA
 Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2025.11.12 13:47:38 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL
 Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Fecha: 2025.11.13 07:50:00 -05'00'

Carolina Rodriguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

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

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	35.358	(24.220)
Ajustes por:		
Costos financieros	85.511	89.107
Resultado neto por método de participación patrimonial y deterioro / recuperaciones de inversiones en subsidiarias	(81.690)	(19.062)
Impuesto de renta diferido	4.682	(687)
Impuesto de renta corriente	-	106
Subtotal	43.861	45.244
Cambios en:		
Activos por impuestos corrientes	1.226	(1.901)
Inversiones	(93)	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(28.994)	(26.565)
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	817	(591)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(76)	(2.084)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	6.370	(1.062)
Pasivos por impuestos corrientes	(4.520)	(1.713)
Dividendos recibidos	101.210	107.004
Flujo procedente de actividades de operación	119.801	118.332
Devolución de impuesto de renta	4.481	672
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	124.282	119.004
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	276.126	50.000
Pago de obligaciones financieras	(334.420)	(79.525)
Pago de intereses y otros costos financieros	(80.359)	(84.426)
Readquisición de acciones	-	(2.292)
Dividendos pagados	(9.187)	(28.532)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(147.840)	(144.775)
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	(23.558)	(25.771)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	24.025	28.397
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	467	2.626

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

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI
Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:52:44
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA
Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER CASTRO
VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:47:59
-05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL
Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ
CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 07:50:14
-05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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
ECHEVERRI**

Firmado digitalmente
por JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:53:14 -05'00'

**JUAN PABLO MOLINA E.
Representante Legal (*)**

**JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA**

Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER CASTRO
VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:48:22
-05'00'

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

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE 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 septiembre 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 periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos	207	6.970
Depósitos de alta liquidez	260	17.055
Total	467	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 periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025:

Saldo inicial a 31 de diciembre de 2024	1.289.501
Dividendos decretados por las subsidiarias	(66.583)
Compra de acciones	93
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias (1)	(9.048)
Resultado neto por método de participación patrimonial con subsidiarias (2)	89.078
Saldo final a 30 de septiembre de 2025	1.303.041

- (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 89.078 y por constitución de cuenta por pagar de (7.388).

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.

En el mes de septiembre se realizó la compra de 9.804 acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A por valor de \$93.

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

A 30 de septiembre 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	163.686	56.652	107.034	8.256	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	24.221	41.004	(16.783)	4.001	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	29,64 %	4.027.745.077	68.179	38.639	29.540	(613)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, <i>hosting</i> , impresión digital
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,43 %	95.775.672	1.181.207	293.797	887.410	21.708	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	939.298	765.742	173.556	15.003	Carrera 21 # 10-300 Acopi, Yumbo	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.094.452	393.900	369.194	24.706	(16.608)	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	651.818	430.977	220.841	(8.018)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99 %	520.167.367	32.435	17.911	14.524	3.147	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00 %	5.042	17.673	32.923	(15.250)	(7.464)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	24,52 %	13.697.929	73.566	26.533	47.033	1.908	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	281.055	191.772	89.283	(2.938)	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 28.746.166 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, de igual manera los respectivos movimientos de intereses y préstamos con este tercero.

8. Obligaciones financieras

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	54.485	12.635
Sobregiro	10.495	-
Intereses	9.847	6.848
Total	74.827	19.483
Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras (1)	267.600	181.739
Total	267.600	181.739

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
En el segundo año	59.647	27.500
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	159.953	154.239
Después de cinco (5) años	48.000	-
Valor pagadero a largo plazo	267.600	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.

El costo promedio ponderado de la deuda durante el semestre terminado el 30 de septiembre de 2025 fue 12,5 % E.A.

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

Entidad Financiera	País	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Grupo Bancolombia	Colombia	29 %	45 %
Grupo Aval	Colombia	38 %	49 %
Davivienda	Colombia	33 %	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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Largo plazo		
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.450	466.228
Total	506.450	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:

Serie-Subserie	Monto emitido	Tasa/Margen de corte
Serie A - A10 - 10 años IPC + Margen E.A.	40.000	3,5 %
Total	40.000	

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

A 30 de septiembre de 2025, el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a \$35.297. 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:

Serie-Subserie	Monto emitido
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	468.000

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 septiembre de 2025 y 2024 se presentan a continuación:

	País	Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2025		A 30 de septiembre de 2025	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	15,372	-	161,287	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	5,138	772	58,299	22,985
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4,233	-	42,896	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	108	674	1,102	6,933
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	15,987	-	191,181	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	2,965	-	34,682	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	294	-	2,229
Carvajal Espacios S.A.S.BIC.	Colombia	965	-	11,148	-
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	-	-	780	-
Mepalecuador S.A.	Ecuador	17	-	701	-
Subtotal subsidiarias		44.851	1.860	604.987	33.594
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	50
Subtotal accionistas		-	-	-	50
Total		44.851	1.860	604.987	33.644

		Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	19.537	-	175.743	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	6.297	-	92.948	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	5.763	-	47.679	4.978
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	111	260	1.102	7.970
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	14.539	-	154.751	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	1.588	-	26.342	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	37	385	-	4.548
Carvajal Espacios S.A.S.BIC.	Colombia	942	-	11.169	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	-	3	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	801	108.211	11.533
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	881	-
Subtotal subsidiarias		48.814	1.449	618.826	30.476
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	9.097
Subtotal accionistas		-	-	-	9.097
Total		48.814	1.449	618.826	39.573

Corto plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1)	108.718	148.056
Cuentas por pagar a partes relacionadas	33.644	34.601

Largo plazo

Cuentas por cobrar a partes relacionadas (2)	496.269	470.770
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	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 periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 y 2024, asciende a:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
Honorarios a miembros de Junta Directiva	822	677

11. Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de \$46.592 y \$49.211 a septiembre 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 \$85.511 y \$89.107 a septiembre 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:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de abril a 30 de septiembre de 2025	01 de abril a 30 de septiembre de 2024
Impuesto de renta diferido	(4.682)	687	(3.475)	15
Impuesto de renta	-	(106)	-	6.178
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(4.682)	581	(3.475)	6.193

Activos (pasivos) por impuestos diferidos

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Pérdidas fiscales disponibles para compensación contra utilidades fiscales futuras	344	5.412
Demás diferencias temporarias	(36)	(422)
Total impuesto diferido activo neto	308	4.990

13. Capital emitido

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de septiembre 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.
COMPOSICION ACCIONARIA
a 30 de septiembre 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 septiembre 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 91,19 % 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 el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024 se muestran a continuación:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
Dividendos pagados	9.187	28.532
Dividendos decretados	-	38.330

16. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se realizó reclasificación en el estado de resultados en el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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.

Carvajal Empaques S.A.

*Estados Financieros Intermedios Separados condensados
por los periodos de nueve meses terminados el 30 de
septiembre 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 con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024	3
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio por los periodos de nueve meses y trimestres terminados el 30 de septiembbre 2025 y 2024	5
Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio de nueve meses y trimestres terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024	6
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025	7
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024	8
Estados de flujos de efectivo separado condensado de periodo intermedio por los periodos de nueve meses terminados 30 de septimbre 2025 y 2024	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-28

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

Accionistas de Carvajal Empaques S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados (condensados) adjuntos de Carvajal Empaques S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de septiembre 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 nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el período de nueve 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.

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) 3876688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 3100444

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 Empaques S.A. al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:57:55
-05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira Domínguez

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 218351-T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

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

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	23.503	9.762
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	59.948	55.664
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	18	119.834	103.696
Inventarios	7	49.350	52.861
Activos por impuestos		14.472	2.070
Otros activos no financieros		5.867	2.035
Activos corrientes		272.974	226.088
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	441	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	18	50.750	50.750
Inversiones en subsidiarias	8	697.205	830.353
Otros Activos		1	1
Propiedades, planta y equipo	9	112.519	109.064
Activos por derecho de uso	10	24.122	25.619
Activos intangibles	11	23.195	18.844
Activos no corrientes		908.233	1.034.631
Total activo		1.181.207	1.260.719

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)



LEONARDO ARCE CUERVO
Contador (*)
T.P. 62703-T

JENIFFER
ESPERANZA
ALVIRA
DOMINGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA
ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13
07:58:13 -05'00'

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024**

En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
		(No auditado)	(Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	12	9.975	6.847
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	14	92.982	103.260
Cuentas por pagar a partes relacionadas	18	1.282	49.677
Pasivos por impuestos		19.402	12.235
Otros pasivos por arrendamientos	13	1.225	1.819
Beneficios a los empleados	15	9.205	6.887
Pasivos corrientes		134.071	180.725
Obligaciones financieras	12	87.620	46.517
Cuentas por pagar a partes relacionadas	18	58.224	58.224
Beneficios a los empleados	15	3.963	3.639
Pasivo por impuesto diferido		8.486	11.303
Otros pasivos por arrendamientos	13	1.332	2.130
Provisiones	16	101	60
Pasivos no corrientes		159.726	121.873
Total pasivo		293.797	302.598
Patrimonio			
Capital	22	4.332	4.332
Prima de emisión		228.946	228.946
Reservas legales y estatutarias		365.934	343.697
Reservas de ORI		232.069	249.187
Resultados acumulados		56.129	131.959
Total patrimonio		887.410	958.121
Total pasivo y patrimonio		1.181.207	1.260.719

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)**LEONARDO ARCE CUERVO**
Contador (*)
T.P. 62703-TJENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZFirmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA
ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:58:31
-05'00'**JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ**
Revisor Fiscal
T.P. 218351-TDesignada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024

En millones de pesos colombianos

	NOTA	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
		(No auditado)		(No auditado)	
Ingresos de actividades ordinarias	19	387.243	390.928	138.360	142.935
Costos de ventas		294.608	299.822	102.024	111.918
Ganancia Bruta		92.635	91.106	36.336	31.017
Otros ingresos	20	13.944	58.759	13.229	19.861
Gastos de ventas		33.030	26.770	12.691	9.253
Gastos de administración		21.179	16.483	7.255	5.225
Otros gastos	20	2.316	2.168	(3.650)	1.451
Otras ganancias (pérdidas) netas		(1.247)	389	(127)	(32)
Resultados de actividades de operación		48.807	104.833	33.142	34.917
Ingresos financieros		6.913	8.180	2.785	2.155
Costos financieros		18.268	13.359	7.602	4.285
Utilidad (pérdida) derivada de la posición monetaria neta		(3.318)	(2.012)	(1.524)	(2.672)
Resultado antes de impuesto a las ganancias		34.134	97.642	26.801	30.115
Gasto por impuesto a las ganancias	21	12.426	14.629	3.343	4.908
Resultado neto del periodo		21.708	83.013	23.458	25.207

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Diana García

Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)

Leonardo Arce Cuervo

LEONARDO ARCE CUERVO
Contador (*)
T.P. 62703-T

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMÍNGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMÍNGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:58:53
-05'00'

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024

En millones de pesos colombianos

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)		(No auditado)	
Resultado neto del periodo	21.708	83.013	23.458	25.207
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de</u>				
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial	(17.118)	16.899	(11.643)	(5.380)
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(17.118)	16.899	(11.643)	(5.380)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(17.118)	16.899	(11.643)	(5.380)
Total resultado integral	4.590	99.912	11.815	19.827

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)**LEONARDO ARCE CUERVO**
Contador (*)
T.P. 62703-T**JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMÍNGUEZ**Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMÍNGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:59:18
-05'00'**JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ**
Revisor Fiscal
T.P. 218351-TDesignada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO SEPARADO CONDENSADO DE PERIODO INTERMEDIO
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025
(En millones de pesos colombianos)
(No auditado)

Saldo a 31 de diciembre de 2024	Nota	Capital	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Participación sobre ORI de las subsidiarias	Resultados acumulados	Total patrimonio
		4.332	228.946	343.697	249.187	131.959	958.121
Resultado neto del periodo		-	-	-	-	21.708	21.708
Otros resultados integrales		-	-	-	(17.118)	-	(17.118)
Total resultado integral		-	-	-	(17.118)	21.708	4.590
Reclasificación de reservas		-	-	97.538	-	(97.538)	-
Decreto de dividendos	23	-	-	(75.301)	-	-	(75.301)
Saldo a 30 de septiembre de 2025		4.332	228.946	365.934	232.069	56.129	887.410

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.
 (*) Ver certificación adjunta.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)
DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)



Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:59:31 -05'00'
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T

LEONARDO ARCE CUERVO
Contador (*)
T.P. 62703-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO SEPARADO CONDENSADO DE PERIODO INTERMEDIO
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024
(En millones de pesos colombianos)
(No auditado)

	Saldo a 31 de diciembre de 2023	Nota	4.332	228.946	305.426	213.885	225.108	977.697
Resultado neto del periodo			-	-	-	-	83.013	83.013
Otros resultados integrales			-	-	-	16.899	-	16.899
Total resultado integral			-	-	-	16.899	83.013	99.912
Reclasificación de reservas					191.024	-	(191.024)	-
Decreto de dividendos		23	-	-	(152.753)	-	-	(152.753)
Saldo a 30 de septiembre de 2024			4.332	228.946	343.697	230.784	117.097	924.856

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.
 (*) Ver certificación adjunta.



DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
 Representante Legal (*)

Diana Paola García Cardona (12 nov.. 2025 10:34:02 CST)



LEONARDO ARCE CUERVO
 Contador (*)
 T.P. 62703-T

Firmado digitalmente por JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
 Fecha: 2025.11.13 07:59:44 -05'00'

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
 Revisor Fiscal
 T.P. 218351-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL EMPAQUES S.A.
Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestres terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024

En millones de pesos colombianos

	30 de septiembre de 2025	30 de septiembre de 2024
	(No auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	21.708	83.013
Ajustes por:		
Pérdida deterioro en cuentas por cobrar neto	23	14
(Recuperación) Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR neto	(122)	217
Depreciaciones y amortizaciones	10.281	6.630
Gasto neto intereses financieros	11.355	3.049
Resultado neto por método de la participación patrimonial	(12.936)	(38.497)
Recuperación impuesto de renta diferido	(2.817)	(801)
Gasto de impuesto de renta corriente	15.243	10.522
Pérdida (utilidad) en venta o retiro de propiedades planta y equipo	1.247	(421)
Diferencia en cambio no realizada	3.807	489
Subtotal	47.789	64.215
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(10.519)	(743)
Inventarios	3.633	(11.219)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	35.385	(15.661)
Otros activos no financieros	(3.832)	(2.089)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(8.856)	5.806
Activos y pasivos por impuesto, neto	(3.101)	(3.442)
Beneficios a los empleados	2.402	111
Cuentas comerciales por pagar con partes relacionadas	(1.996)	(2.366)
Pago de otros pasivos por arrendamientos	(1.744)	(800)
Flujos procedentes de actividades de operación	59.161	33.812
Pago de impuesto de renta	(17.377)	(5.608)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	41.784	28.204
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Reintegro de capital subsidiarias	-	1.078
(Aumento) Disminución de cuentas por cobrar a partes relacionadas	(28.200)	26.450
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(12.986)	(4.771)
Venta de propiedades, planta y equipo	-	5.880
Adquisición de otros activos intangibles	(4.498)	-
Intereses recibidos	6.913	6.025
Dividendos recibidos	105.715	49.236
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	66.944	83.898
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	41.000	-
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(1.507)	(2.933)
Pago de intereses en obligaciones financieras	(7.863)	(3.681)
Pago de prestamos subsidiarias	(6.614)	-
Pago de intereses por otros pasivos por arrendamientos	(335)	(230)
Dividendos pagados	(114.461)	(84.059)
Pago de intereses en cuentas por pagar a partes relacionadas	(5.207)	(4.500)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(94.987)	(95.403)
Aumento (Disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo	13.741	16.699
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	9.762	22.745
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	23.503	39.444

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)


LEONARDO ARCE CUERVO
Contador (*)
T.P. 62703-T

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

 Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:59:57
+05'00'

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMÍNGUEZ
Revisor Fiscal
T.P. 218351-T

 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(véase mi informe del 13 noviembre de 2025)

CERTIFICACIÓN

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

1. Los activos y pasivos de la Compañía 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 EMPAQUES 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.



Diana Paola García Cardona (12 nov., 2025 10:34:02 CST)

DIANA PAOLA GARCÍA CARDONA
Representante Legal (*)



LEONARDO ARCE CUERVO
Contador (*)
T.P. 62703-T

CARVAJAL EMPAQUES S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Cifras en millones de pesos colombianos)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados de período intermedio de Carvajal Empaques S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2025 y 31 diciembre de 2024 y los correspondientes estados de resultados, estados de otros resultados integrales, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de efectivo por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal Empaques S.A. (en adelante la “Compañía”) es una compañía con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A - 40 Cali, Colombia.

La Compañía fue constituida por escritura pública No.8178, del 23 de diciembre de 1980 en la Notaría Segunda de Cali, con una duración hasta el 31 de diciembre de 2050. Durante la vida social de la Compañía se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectuó en la Notaría Dieciséis de Bogotá el 17 de diciembre de 2015.

La Compañía esta principalmente involucrada en la producción y venta de soluciones integrales de empaques.

Carvajal Empaques S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce el control directo sobre las siguientes subsidiarias:

Grupo Convermex S.A. de C.V. – México
Carvajal Empaques S.A. - Chile
Carvajal Empaques Holding S.A – Panamá

Control indirecto en las siguientes sociedades:

Convermex USA Corp.- USA
Peruana de Moldeados S.A. – Perú
Descartables Proveedores S.R.L – Perú
Plásticos Reunidos S.A. – Perú
Carvajal Empaques S.A. de C.V. – El Salvador
Carvajal Empaques Centroamérica, S.A. de C.V. – El Salvador
Distribuidora Carvajal Empaques S.A de C.V. – El Salvador

2. BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia y la norma Internacional de Contabilidad NIC 34 – “Información Financiera Intermedia”.

La Compañía 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 separados 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 separados anuales a 31 de diciembre de 2024.

3. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

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

Al 30 de septiembre de 2025 no se han emitido nuevas normas o enmiendas para adopción.

4. JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros intermedios separados condensados requiere que la Administración 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 Compañía y las causas claves de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2024.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El saldo de efectivo y equivalente es el siguiente:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Caja	2	2
Bancos	17.005	7.418
Derechos fiduciarios	6.496	2.342
Total	23.503	9.762

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

Al 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre 2024, el saldo en moneda extranjera es de USD \$3.688.729,81 y USD \$ 514.255,02, respectivamente.

6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por cobrar comerciales		
Cientes nacionales	58.034	51.426
Cientes del exterior	1.809	3.651
Subtotal	59.843	55.077
Otras cuentas por cobrar		
Anticipos y avances a proveedores y contratistas	142	597
Anticipos a proveedores del exterior	271	100
Cuentas por cobrar a trabajadores	226	306
Reclamación por incapacidades	222	256
Anticipos empleados	11	-
Deudores varios	631	634
Subtotal	1.503	1.893
menos : Deterioro cartera	(821)	(856)
Menos : Provisión de devoluciones y descuentos	(577)	(450)
Total	59.948	55.664

Largo Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Anticipo por compra de activos	441	-
Total	441	-

Las cuentas por cobrar comerciales se miden a costo amortizado. La Administración de la Compañía estima que el valor en libros de las cuentas comerciales por cobrar y otras por cobrar se aproximan a su valor razonable.

7. INVENTARIOS

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Materias primas	15.957	14.714
Productos en proceso	5.264	8.674
Productos terminados	19.572	17.865
Materiales, repuestos y suministros	6.247	5.452
Material de empaque	2.352	2.894
Inventarios en tránsito	1.687	5.113
Subtotal	51.079	54.712
Menos: Provisiones	(1.433)	(1.507)
Menos: Valor neto de realización	(296)	(344)
Total	49.350	52.861

Al 30 de septiembre de 2025 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una utilidad de \$49.

8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación, se relacionan las subsidiarias, en las que la Compañía tiene una participación directa incluyendo su nombre, país de operación, información financiera, porcentaje de participación y actividad económica:

A 30 de septiembre de 2025:

Entidad	País	% Participación 2025	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) Neta	Actividad Económica
Carvajal Empaques Holding S.A. (consolidado)	Panamá	100	927.892	548.184	379.708	25.203	Inversionista.
Carvajal Empaques S. A.	Chile	83,04	553	19	534	(83)	Comercialización de soluciones integrales de empaques
Grupo Convermex S.A. de C.V. (consolidado)	México	97,22	693.589	483.400	210.189	(12.589)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques S. A. de C.V.	El Salvador	0,91	91.809	50.813	40.996	(6.036)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques Centroamérica S.A de C.V	El Salvador	1	175.163	170.166	4.997	(1.561)	Comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques S.A de C.V.	El Salvador	1	21.342	19.211	2.131	2.277	Comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	El Salvador						

El saldo y movimiento de las inversiones en subsidiarias por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2025 sigue a continuación:

Subsidiaria	País	Saldo inicial	Efecto pasivo	Dividendos	Utilidad (pérdida) por MPP	ORI MPP	Saldo neto final
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	490.084	-	(102.550)	22.693	(15.828)	394.399
Carvajal Empaques S.A	Chile	-	72	-	(72)	-	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	340.049	-	(26.488)	(9.685)	(1.290)	302.586
Carvajal Empaques S.A de C.V.	El Salvador	207	-	-	-	-	207
Carvajal Empaques Centroamérica, S.A. de C.V.	El Salvador	13	-	-	-	-	13
Distribuidora Carvajal Empaques, S.A. de C.V.	El Salvador	-	-	-	-	-	-
Total		830.353	72	(129.038)	12.936	(17.118)	697.205

9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo y los movimientos de las propiedades, planta y equipo por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y diciembre de 2024, siguen a continuación:

Costo	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
Saldo a 31 de diciembre de 2023	697	1,640	9,106	17,578	5,369	187,302	4,022	762	858	227,334
Adiciones	-	1,347	13,002	1,832	-	35	32	-	-	16,248
Retiros	-	-	-	-	-	(6,135)	(15)	-	(37)	(6,187)
Reclasificación	-	(2,215)	(6,126)	1,275	940	5,982	139	5	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2024	697	772	15,982	20,685	6,309	187,184	4,178	767	821	237,395
Adiciones	7,655	546	4,756	-	-	-	29	-	-	12,986
Retiros	-	-	-	-	-	(4,498)	(2)	(3)	-	(4,503)
Reclasificación	-	(769)	(9,756)	830	214	9,441	-	-	40	-
Saldo a 30 de septiembre de 2025	8,352	549	10,982	21,515	6,523	192,127	4,205	764	861	245,878

DEPRECIACIÓN ACUMULADA

Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	-	-	8,812	1,305	101,411	2,998	677	831	116,034
Cargos	-	-	-	485	412	9,777	265	33	25	10,997
Retiros	-	-	-	1,793	-	(444)	(14)	-	(35)	1,300
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	-	-	11,090	1,717	110,744	3,249	710	821	128,331
Cargos	-	-	-	444	488	7,157	170	20	6	8,285
Retiros	-	-	-	-	-	(3,252)	(2)	(3)	-	(3,257)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	-	-	11,534	2,205	114,649	3,417	727	827	133,359
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	697	772	15,982	9,595	4,592	76,440	929	57	-	109,064
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	8,352	549	10,982	9,981	4,318	77,478	788	37	34	112,519

A la fecha no se presentan activos fijos pignoralados en garantía del cumplimiento de deudas.

A septiembre de 2025 la Sociedad tiene 2.303 activos en uso y totalmente depreciados por un costo de \$28,459.

10. ACTIVOS POR DERECHO DE USO

El saldo y los movimientos de los activos por derecho de uso por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y diciembre de 2024, siguen a continuación:

COSTO	Terrenos	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2023	4.778	30.079	248	186	35.291
Adiciones	-	1.135	48	136	1.319
Retiros	-	-	(151)	-	(151)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	4.778	31.214	145	322	36.459
Adiciones	-	95	-	301	396
Retiros	-	-	(145)	-	(145)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	4.778	31.309	-	623	36.710
AMORTIZACIÓN ACUMULADA					
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	8.476	201	33	8.710
Cargos del año	-	2.191	48	42	2.281
Retiros	-	-	(151)	-	(151)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	10.667	98	75	10.840
Cargos del año	-	1.768	3	78	1.849
Retiros	-	-	(101)	-	(101)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	12.435	-	153	12.588
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	4.778	20.547	47	247	25.619
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	4.778	18.874	-	470	24.122

11. ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo y los movimientos de los activos intangibles por periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, siguen a continuación:

COSTO	Licencias	Marcas	Proyecto ERP	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59	30.443	-	30.502
Adiciones	53	-	1.928	1.981
Retiro	(59)	-	-	(59)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	53	30.443	1.928	32.424
Adiciones	-	-	4.498	4.498
Saldo a 30 de septiembre de 2025	53	30.443	6.426	36.922
AMORTIZACIÓN ACUMULADA				
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59	13.567	-	13.626
Cargos del año	13	-	-	13
Retiro	(59)	-	-	(59)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	13	13.567	-	13.580
Cargos del año	40	-	107	147
Saldo a 30 de septiembre de 2025	13	13.567	-	13.727
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	40	16.876	1.928	18.844
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	40	16.876	6.426	23.195

12. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Corto plazo	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con entidades financieras	2.729	2.499
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	7.246	4.348
Total	9.975	6.847

Largo plazo	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con entidades financieras	57.930	17.054
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	29.690	29.463
Total	87.620	46.517

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
A la demanda o en un año	9.975	6.847
En el segundo año	10.238	5.856
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	68.510	29.251
Después de cinco años	8.872	11.410
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(9.975)	(6.847)
Valor pagadero a largo plazo	87.620	46.517

Los préstamos están denominados en pesos colombianos.

El costo promedio ponderado de la deuda durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 fue de 13,1 % E.A.

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

Grupo Bancario	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Grupo Bancolombia	45,12%	82,83%
Banco BBVA	44,41%	0,00%
Banco de Bogotá	9,89%	16,65%
Otros	0,58%	0,52%
Total	100%	100%

13. OTROS PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la nota 12, como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros al 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 ascienden a:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo	1.225	1.819
Largo plazo	1.332	2.130
Total	2.557	3.949

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos es como sigue:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
En 1 año o menos	1.225	1.819
En el segundo al quinto año	1.332	2.130
Menos, valor pagadero dentro de 12 meses	(1.225)	(1.819)
Total	1.332	2.130

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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 \$ 1.566

La tasa promedio de los otros pasivos por arrendamientos al 30 de septiembre del 2025 es 15,25%

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El saldo de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar comprenden:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Proveedores nacionales	54.572	47.383
Proveedores del exterior	28.612	48.535
Aportes por pagar	889	875
Anticipo clientes nacionales	823	856
Retenciones por pagar	2.122	2.163
Dividendos por pagar	44	-
Costos y gastos por pagar	5.624	3.447
Otras cuentas por pagar	296	1
Total	92.982	103.260

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 90 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

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

15. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Pensión de jubilación pasivo por beneficios definidos	3.284	3.493
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	359	371
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	237	230
Vacaciones	2.371	1.902
Cesantías	2.056	2.569
Interés de cesantías	183	293
Prima de servicios	726	-
Otras prestaciones	3.952	1.668
Total	13.168	10.526
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(9.205)	(6.887)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	3.963	3.639

16. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

No corrientes	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Laborales	101	60
Total	101	60

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Compañía tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Compañía ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Compañía y sus asesores legales, consideran que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos laborales.

17. GESTIÓN DE RIESGOS

La Compañía 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 septiembre de 2025, los mecanismos de gestión utilizados por la Compañía son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2024.

La Compañía tiene un endeudamiento financiero a largo plazo del 89,78 % y ha cumplido con sus compromisos financieros.

18. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

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

		1 de enero al 30 de septiembre de 2025		A 30 de septiembre de 2025	
Año 2025	País	Ingresos	Compra de bienes y servicios	Cuenta por cobrar	Cuenta por pagar

Subsidiarias					
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	16.775	-
Carvajal Empaques Centroamerica S.A. de C.V.	El Salvador	35.073	-	19.180	-
Carvajal Empaques S.A.de C.V.	El Salvador	4.801	69	564	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	97.447	515	51.906	299
Peruana de Moldeados S.A.C.	Perú	94	2.038	-	267
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	18	278	5.018	391
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	-	32	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	200	2.535	357	6
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	5.576	5.816	53.706	30
Carvajal S.A. (1)	Colombia	772	5.138	22.986	58.300
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	93	7.581	92	29
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	-	341	-	27
Fundación Carvajal	Colombia	-	1.069	-	119
Inversantamonica S.A.	Colombia	-	-	-	38
Total		144.074	25.412	170.584	59.506

(1) El incremento en la cuenta por cobrar se genera por prestamo a Carvajal S.A. de \$ 22.265

Año 2024	País	1 de enero al 30 de septiembre de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
		Ingresos	Compra de bienes y servicios	Cuenta por cobrar	Cuenta por pagar
Subsidiarias					
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	19.752	-
Carvajal Empaques Centroamerica S.A. de C.V.	El Salvador	11.994	-	11.391	-
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	30.529	475	6.647	6.682
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	México	-	3	-	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	118.286	4.525	55.500	2.265
Peruana de Moldeados S.A.C.	Perú	886	2.215	77	601
Otras partes relacionadas					
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	149	-	44
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	-	-	-	15
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	-	1.995	157	4.714
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	7.981	5.252	53.305	478
Carvajal S.A.	Colombia	-	6.297	-	92.947
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	6.834	-	87
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	-	123	-	68
Fundación Carvajal	Colombia	-	844	-	-
Inversantamonica S.A.	Colombia	-	-	7.617	-
Total		169.676	28.712	154.446	107.901

El detalle del corto y largo plazo de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas es como sigue:

CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Total cuentas por cobrar a partes relacionadas	170.584	154.446
Menos: cuentas por cobrar a partes relacionadas corto plazo	(119.834)	(103.696)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas largo plazo	50.750	50.750

CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Total cuentas por pagar a partes relacionadas	59.506	107.901
Menos: cuentas por pagar a partes relacionadas corto plazo	<u>(1.282)</u>	<u>(49.677)</u>
Cuentas por pagar a partes relacionadas largo plazo	<u>58.224</u>	<u>58.224</u>

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el período terminado al 30 de septiembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>30 de septiembre de 2024</u>
Salario y beneficios de corto y largo	946	653

La Compañía considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Miembros de Junta Directiva.
 Presidente de la Compañía.
 Equipo Directivo de Presidencia.

19. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos de actividades ordinarias se componen de:

	<u>01 de enero a 30 de septiembre de 2025</u>	<u>01 de enero a 30 de septiembre de 2024</u>	<u>01 de julio a 30 de septiembre de 2025</u>	<u>01 de julio a 30 de septiembre de 2024</u>
Ventas a clientes nacionales	255.140	169.944	93.362	62.019
Ventas a clientes del exterior	3.627	725	843	2.003
Ventas a partes relacionadas exterior	123.704	211.921	43.189	77.127
Regalías a partes relacionadas	10.286	10.993	2.877	2.998
Aprovechamientos	<u>2</u>	<u>9</u>	<u>1</u>	<u>4</u>
Subtotal	<u>392.759</u>	<u>393.592</u>	<u>140.272</u>	<u>144.151</u>
Menos devoluciones y descuentos	<u>(5.516)</u>	<u>(2.664)</u>	<u>(1.912)</u>	<u>(1.216)</u>
Total	<u>387.243</u>	<u>390.928</u>	<u>138.360</u>	<u>142.935</u>

20. OTROS INGRESOS / GASTOS

OTROS INGRESOS

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Utilidad neta por método de participación	12,936	58,167	12,936	19,670
Recuperación de cartera	-	10	-	3
Reintegro otros costos y gastos	675	231	237	72
Otras recuperaciones	328	351	51	116
Recuperación de seguro	5	-	5	-
Total	13.944	58.759	13.229	19.861

OTROS GASTOS

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Gastos netos por método de participación patr	-	-	(4,546)	-
Gastos bancarios y comisiones	82	74	28	27
Otros gastos	41	-	41	-
Donaciones	2,193	2,094	827	1,424
Total	2.316	2.168	(3.650)	1.451

21. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Impuesto a la renta corriente y diferido en los estados de resultados.

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Impuesto de renta corriente	15,243	15,290	4,668	4,768
Impuesto de renta diferido	(2,817)	(661)	(1,325)	140
Total gasto por impuesto a las ganancias	12.426	14.629	3.343	4.908

22. CAPITAL

El capital de la Compañía a 30 de septiembre de 2025 y al 31 de diciembre 2024 es como sigue:

Número de acciones suscritas y pagadas ordinarias	71.370.405
Número de acciones suscritas y pagadas preferenciales	36.934.368
Valor nominal por acción	40
Capital Autorizado	6.000
Capital por suscribir	(1.668)
Total Capital	4.332

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

Accionistas	N° de acciones	% de participación	Valor Nominal	Capital emitido en millones
Carvajal S.A.	67.029.506	61,9	40	2.681
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	4.340.899	4,0	40	174
Total acciones ordinarias	71.370.405	65,90		2.855
Carvajal S.A.	28.736.362	26,3	40	1.149
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	8.123.542	7,5	40	325
Inferior al 1%	74.464	0,3	40	3
Total acciones preferenciales	36.934.368	34,10		1.477
Total acciones	108.304.773	100		4.332

23. DIVIDENDOS

Los valores de dividendos decretados y pagados en el período fueron:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal Empaques S.A. celebrada en marzo de 2025 y 2024	75.301	152.753
Dividendos pagados	114.461	117.982

24. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 16, la Compañía no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación, se presenta un detalle de los procesos cuya estimación de pérdida a 30 de septiembre se clasifica como posible, de acuerdo con lo indicado por los abogados externos, razón por la cual no se ha registrado provisión.

Naturaleza del proceso	No de procesos	Cuántia
Laboral	2	67

25. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

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

AS-8239-25 Carvajal Empaques EEFF completo intermedio Separado III Trim 2025

Informe de auditoría final

2025-11-12

Fecha de creación:	2025-11-12
Por:	Camila Walteros (maria.walteros@carvajal.com)
Estado:	Firmado
ID de transacción:	CBJCHBCAABAA954Mv-Sz7WPXkg2g2_BpCmxHHR0d1Sf3

Historial de “AS-8239-25 Carvajal Empaques EEFF completo intermedio Separado III Trim 2025”

-  Camila Walteros (maria.walteros@carvajal.com) ha creado el documento.
2025-11-12 - 16:02:27 GMT- Dirección IP: 204.199.92.127.
-  El documento se ha enviado por correo electrónico a Diana Paola Garcia Cardona (diana.garcia@carvajal.com) para su firma.
2025-11-12 - 16:06:17 GMT
-  Diana Paola Garcia Cardona (diana.garcia@carvajal.com) ha visualizado el correo electrónico.
2025-11-12 - 16:28:37 GMT- Dirección IP: 91.209.212.109.
-  Diana Paola Garcia Cardona (diana.garcia@carvajal.com) ha firmado electrónicamente el documento.
Fecha de firma: 2025-11-12 - 16:34:02 GMT. Origen de hora: servidor.- Dirección IP: 91.209.212.109.
-  Documento completado.
2025-11-12 - 16:34:02 GMT

***Carvajal Tecnología y Servicios
S.A.S. BIC.***

*Estados Financieros Intermedios Separados
Condensados por los periodos de nueve meses
terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.*

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de revisión de Información Financiera Intermedia	1
Estados de situacion 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
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2025	7
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo separado condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-27

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

Accionistas de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S BIC

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S BIC, que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de septiembre 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 nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el período de nueve 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.

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) 3876688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 3100444



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 Tecnología y Servicios S.A.S. BIC al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

SANDRA MILENA
JORI OBREGON

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:32:57
-05'00'

Sandra Milena Jori Obregón

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 302481-T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

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

En miles de pesos colombianos

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	7.066.646	2.878.761
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	25.682.017	28.701.356
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	19	19.379.169	10.813.975
Inventarios	8	1.084.352	2.365.951
Otros activos no financieros	9	1.890.239	3.600.721
Activos por impuestos		7.378.393	5.179.716
Activos corrientes		62.480.816	53.540.480
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	31.804	31.804
Inversiones en subsidiarias	10	55.488.100	63.246.670
Propiedades, planta y equipo	11	692.778	842.643
Activos por derecho de uso	12	113.587	204.560
Otros activos intangibles	13	20.915.917	17.734.034
Otros activos		19.563.795	19.799.116
Activos por impuestos diferidos		4.399.550	6.336.829
Activos no corrientes		101.205.531	108.195.656
Total activo		163.686.347	161.736.136

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)



Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA
MILENA JORI
OBREGON

Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13
07:33:11 -05'00'

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

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

En miles de pesos colombianos

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	14	564.846	294.711
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	15.027.972	22.533.744
Cuentas por pagar a partes relacionadas	19	12.123.080	12.638.995
Beneficios a los empleados	16	8.341.437	7.478.508
Pasivos por impuestos		4.832.946	2.831.363
Pasivos corrientes		40.890.281	45.777.321
Obligaciones financieras	14	9.270.919	9.379.738
Cuentas por pagar partes relacionadas	19	2.721.605	3.753.994
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	491.309	491.309
Beneficios a los empleados	16	3.277.753	2.975.314
Pasivos no corrientes		15.761.586	16.600.355
Total pasivo		56.651.867	62.377.676
Patrimonio			
Capital emitido	24	10.097.970	10.097.970
Prima de emisión		16.841.220	16.841.220
Reservas legales y estatutarias		59.391.243	55.561.763
Reservas de ORI		11.451.591	11.905.013
Resultados acumulados		9.252.456	4.952.494
Total patrimonio		107.034.480	99.358.460
Total pasivo y patrimonio		163.686.347	161.736.136

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)

Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA MILENA
JORI OBREGON

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:33:24
-05'00'

Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En miles de pesos colombianos

	NOTA	Acumulado		Trimestral	
		1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
		(No auditado)			
Ingresos de actividades ordinarias	20	123.961.192	129.629.385	41.135.581	42.494.249
Costos de ventas		82.035.053	89.771.401	27.215.335	29.158.896
Ganancia bruta		41.926.139	39.857.984	13.920.246	13.335.353
Otros ingresos	20	878.631	951.133	165.518	46.674
Gastos de ventas		13.978.187	15.357.909	4.419.675	4.621.030
Gastos de administración		13.933.550	14.256.488	3.692.818	5.101.334
Otros gastos	21	811.421	118.040	377.458	43.315
Otras ganancias (pérdidas)		3.700	90.327	2.005	26.010
Resultados de actividades de operación		14.085.312	11.167.007	5.597.818	3.642.358
Ingresos financieros	22	1.075.806	462.441	446.824	237.816
Costos financieros	22	2.020.775	2.805.574	676.314	1.014.686
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(314)	19.982	(153.416)	102.333
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(108.354)	-	-	-
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		13.031.675	8.843.856	5.214.912	2.967.821
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	23	(4.775.268)	(4.007.466)	(1.784.192)	(1.523.012)
Resultado neto del periodo		8.256.407	4.836.390	3.430.720	1.444.809

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)

Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA MILENA JORI OBREGON

Firmado digitalmente por SANDRA MILENA JORI OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:33:38 -05'00'

Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.
 Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
 En miles de pesos colombianos

	Acumulado		Trimestral	
	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	8,256,407	4,836,390	3,430,720	1,444,809
<i>Otros resultados integrales</i>				
<u><i>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i></u>				
Diferencia en cambio inversión extranjera	(126.965)	85.540	(42.095)	4.042
<u><i>Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i></u>	<u>(126.965)</u>	<u>85.540</u>	<u>(42.095)</u>	<u>4.042</u>
<u><i>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i></u>				
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocio conjunto contabilizados utilizando el método de la participación	(453.422)	250.319	(285.318)	(215.246)
<u><i>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i></u>	<u>(453.422)</u>	<u>250.319</u>	<u>(285.318)</u>	<u>(215.246)</u>
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(580.387)	335.859	(327.413)	(211.204)
Total resultado integral	7.676.020	5.172.249	3.103.307	1.233.605

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

Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)

Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA
MILENA JORI
OBREGON

Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:33:53
+05'00'

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (no auditado)
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025
En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2024	10.097.970	16.841.220	55.561.763	11.905.013	4.952.494	99.358.460
Resultado integral total del año						
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	8.256.407	8.256.407
Otros resultados integrales	-	-	-	(453.422)	(126.965)	(580.387)
Total resultado integral	-	-	-	(453.422)	8.129.442	7.676.020
Transacciones con propietarios de la Compañía						
Traslado de la utilidad	-	-	3.829.480	-	(3.829.480)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	3.829.480	-	(3.829.480)	-
Saldo a 30 de septiembre de 2025	10.097.970	16.841.220	59.391.243	11.451.591	9.252.456	107.034.480

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


Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)


Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA MILENA JORI OBREGON
Firmado digitalmente por SANDRA MILENA JORI OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:34:09 -05'00'
Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de período intermedio (no auditado)
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024
En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2023	10.097.970	16.841.220	54.303.249	11.299.341	2.019.554	94.561.334
Resultado integral total del año						
Resultado neto del período	-	-	-	-	4.836.390	4.836.390
Otros resultados integrales	-	-	-	250.319	85.540	335.859
Total resultado integral	-	-	-	250.319	4.921.930	5.172.249
Transacciones con propietarios de la Compañía						
Traslado de la utilidad	-	-	1.258.514	-	(1.258.514)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	1.258.514	-	(1.258.514)	-
Saldo a 30 de septiembre de 2024	10.097.970	16.841.220	55.561.763	11.549.660	5.682.970	99.733.583

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


Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)


Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:34:36
+05'00'
SANDRA MILENA JORI OBREGÓN.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.
Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En miles de pesos colombianos

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Resultado neto del periodo	8.256.407	4.836.390
Ajustes por:		
Gasto (ingreso) deterioro de cartera neto	(7.017)	(75.652)
(Ingreso) Gasto deterioro de inventarios y ajuste a su VNR	(13.019)	63.225
Ajuste VPN	-	18.276
Depreciación	442.461	1.890.236
Amortización	2.264.741	1.955.296
Gasto intereses financieros	2.020.775	2.787.299
Ingreso por método de participación patrimonial	(1.447.372)	(2.354.086)
Deterioro de inversiones	2.156.239	2.323.107
Venta de otros activos no financieros	108.354	-
Utilidad neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	(7.712)	(85.480)
Impuesto de renta diferido	1.937.279	899.063
Impuesto de renta corriente	2.837.989	3.108.403
Recuperación de otros pasivos por arrendamientos	43.004	-
Diferencia en cambio no realizada	(155.316)	7.406
Subtotal	18.436.813	15.373.483
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	3.009.801	6.177.566
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(1.485.059)	(27.306)
Inventarios	1.294.618	1.221.343
Otros activos no financieros	1.710.482	761.058
Activos por impuestos	(814.894)	(2.157.611)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(7.544.421)	(7.930.737)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(2.231.602)	(1.332.007)
Beneficios a los empleados	958.599	1.120.130
Pasivos por impuestos	(836.406)	6.048.202
Flujo generado por actividades de operación	12.497.931	19.254.121
Impuesto de renta pagado	(1.383.783)	(6.534.050)
Flujo neto de efectivo generado en actividades de operación	11.114.148	12.720.071
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Adiciones de propiedades, planta y equipo y otros activos	(300.132)	(449.741)
Retiro y venta de propiedades, planta y equipo	15.248	227.966
Adquisición de otros activos intangibles	(5.398.655)	(6.531.512)
Retiro de otros activos intangibles	-	8.339
Disminución (Incremento) de inversiones	6.600.467	3.448.157
Dividendos recibidos	-	2.774.156
Préstamos a relacionadas	(7.085.321)	(6.610.000)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(6.168.393)	(7.132.635)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:		
Pago de obligaciones financieras	(185.256)	(4.114.583)
Préstamos obtenidos	12.250	672.800
Dividendos pagados	-	(450.000)
Pago de intereses y otros costos financieros	(584.864)	(1.723.716)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(757.870)	(5.615.499)
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	4.187.885	(28.063)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	2.878.761	5.172.867
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	7.066.646	5.144.804

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)

Diana Marcela Vargas De Los Rios
Contador (*)
T.P. 46919-T

SANDRA
MILENA JORI
OBREGON

Sandra Milena Jori Obregón.
Revisor Fiscal
T.P. 302481-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025).

Firmado digitalmente por
SANDRA MILENA JORI
OBREGON
Fecha: 2025.11.13 07:34:54
-05'00'

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.**, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S BIC** 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.



Carlos Mario Valencia M.
Representante Legal (*)



Diana Marcela Vargas De Los Rios.
Contador (*)
T.P. 46919-T

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Notas a los estados financieros intermedios separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024 (Cifras en miles de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros intermedios separados condensados: estados de situación financiera a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 y los correspondientes estados de resultados, estados de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

1. Entidad que informa

CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. BIC., (en adelante “la Sociedad”) es una Sociedad con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la calle 29 Norte No. 6A-40 Cali, Colombia. Se constituyó con escritura pública No. 7943 el 16 de diciembre de 1981 en la notaría segunda de Cali bajo la razón social PRAGMA LTDA., el 12 de diciembre de 1994 con escritura pública No. 7790 en la notaría novena de Cali la Sociedad cambió su nombre por FESA S.A., el 2 de noviembre de 2007 con escritura pública No. 3851 en la notaría catorce de Cali la Sociedad cambió su nombre por ASSENDA S.A. y por acta No. 43 del 30 de septiembre de 2010 se transformó de Sociedad anónima a Sociedad por acciones simplificada bajo el nombre de ASSENDA S.A.S.; el 15 de marzo de 2012 mediante acta No. 50 inscrita en cámara de comercio el 27 de abril de 2012 la Sociedad cambió su nombre por CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.S. El 04 de octubre de 2021 mediante acta No. 100, inscrito en esta cámara de comercio el 07 de octubre de 2021 la Sociedad cambio su nombre por CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. BIC.

Tiene como objeto social:

- La prestación de servicios de gestión y administración de la información, incluyendo el almacenamiento y manejo de información por medios escritos o electrónicos o cualquier otro medio conocido o por conocerse.
- La prestación de servicios relacionados con alistamiento, digitalización, captura de información local, móvil, levantamiento de información de líneas base, procesamiento, análisis, validación, gestión documental y custodia de información.
- La prestación de servicios de análisis de información con base en fuentes primarias y/o secundarias utilizando modelos y herramientas estadísticas para todo tipo de industrias o actividades económicas.
- La fabricación, administración, compra, distribución, venta, importación y exportación de formas comerciales impresas o electrónicas; suministros de papelería aseo y cafetería, insumos y accesorios para equipos, impresoras y equipos, ferretería, muebles, artículos de droguería, outsourcing de archivo y servicios logísticos, así como todas las actividades de servicio relacionadas con proveeduría integral para las oficinas, con venta directa, transaccional o a través de servicios de outsourcing, incluyendo actividades propias de asesoría y transporte; títulos valores de todo tipo; documentos de seguridad en general, incluidos cheques, chequeras, pasajes aéreos, estampillas, chance, billetes de lotería, pasaportes y pasaportes electrónicos; tarjetas plásticas con seguridades o sin ellas, con chip y sin él, tales como tarjetas de identificación, tarjetas financieras, tarjetas prepago, sistemas de identificación general y personalización y grabación de tarjetas con chip y sin él.

La Sociedad hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia, sociedad que presenta estados financieros consolidados. Teniendo en cuenta lo anterior, la sociedad ha usado la exención que permite no consolidar.

La vigencia de la Sociedad es indefinida.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros intermedios separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) 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 mil más próxima (COP1.000) 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 período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2024.

3. Principales políticas y prácticas contables

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.

4. Adopción de nuevas normas

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

5. Uso de juicios y estimaciones

La preparación de estos estados financieros intermedios 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 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.

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos	4.534.466	2.664.124
Cuentas de ahorro	39.806	8.526
Otras inversiones a la vista	239.811	177.211
Derechos fiduciarios	2.252.563	28.900
Total	7.066.646	2.878.761

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

7. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Clientes	21.857.094	25.340.640
Anticipos y avances a trabajadores	3.640	1.652
Deudores varios	4.030.144	3.720.682
Reclamaciones	154.724	137.811
Cuentas por cobrar a trabajadores	18.615	28.057
Subtotal	26.064.217	29.228.842
Menos: Deterioro de cartera	(382.200)	(527.486)
Total	25.682.017	28.701.356

Largo Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Clientes	326.478	362.492
Deterioro de cartera	(294.674)	(330.688)
Total	31.804	31.804

Las cuentas por cobrar comerciales 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 Sociedad considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

8. Inventarios

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Producto terminado	1.226.159	2.520.777
Subtotal	1.226.159	2.520.777
Menos: Provisión de inventarios	(141.807)	(154.826)
Total	1.084.352	2.365.951

9. Otros activos no financieros

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Seguros	504.796	771.812
Mantenimiento	1.385.443	2.828.909
Total	1.890.239	3.600.721

10. Inversiones en subsidiarias

El movimiento de las inversiones en subsidiarias directas, asociadas a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 sigue a continuación:

A 30 de septiembre de 2025	Pais	Saldo inicial inversión	Deterioro	Saldo inicial neto inversión	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Deterioro	Capitalización /devolución de capital	Saldo neto final
Prescriptiva CEN S.A.S.	Colombia	1.000	-	1.000	-	-	-	(1.000)	-
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S.	Colombia	967.966	-	967.966	(417.702)	-	-	-	550.264
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	8.236.933	(211.421)	8.025.512	(291.164)	-	-	-	7.734.348
Bico Internacional S.A.	Ecuador	919.272	(919.272)	-	-	-	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	71.755.735	(17.503.543)	54.252.192	2.156.238	(453.422)	(2.156.239)	(6.595.281)	47.203.488
Total		81.880.906	(18.634.236)	63.246.670	1.447.372	(453.422)	(2.156.239)	(6.596.281)	55.488.100

A 31 de diciembre de 2024	Pais	Saldo inicial inversión	Deterioro	Saldo inicial neto inversión	Ingreso (gasto) MPP	Otras variaciones	Liquidación /Fusión	Dividendos recibidos	Deterioro	Capitalización /devolución de capital	Saldo neto final
Prescriptiva CEN S.A.S.	Colombia	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S.	Colombia	-	-	-	(133.034)	-	-	-	-	1.101.000	967.966
Assenda S.A.	Ecuador	919.272	(919.272)	-	-	-	(919.272)	-	919.272	-	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	-	-	-	919.272	-	(919.272)	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	74.203.862	(13.938.349)	60.265.513	3.565.194	611.995	-	(2.764.552)	(3.565.194)	(3.860.764)	54.252.192
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	8.478.832	(211.421)	8.267.411	(235.576)	(6.323)	-	-	-	-	8.025.512
Total		83.601.966	(15.069.042)	68.532.924	3.196.584	605.672	-	(2.764.552)	(3.565.194)	(2.758.764)	63.246.670

A continuación, se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad incluyendo su nombre, país de operación y porcentaje de participación:

A 30 de septiembre de 2025	País	Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida)	Principal actividad
Prescriptiva CEN S.A.S.	Colombia	100,0%	-	-	-	(1.000)	Servicios Call Center
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S,	Colombia	100,0%	1.418.859	868.595	550.264	(417.702)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	47,5%	68.179.327	38.639.153	29.540.174	(613.383)	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Bico Internacional S.A.	Ecuador	12,91%	73.565.996	26.533.285	47.032.711	1.907.723	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Assenda Holding S.A.	Panamá	100,0%	57.581.557	28.427.789	29.153.768	2.134.882	Inversionista

11. Propiedades, planta y equipo

El movimiento y saldo de las propiedades, planta y equipo a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 está compuesto por:

	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de computación	Mejoras a propiedades ajenas	Total
COSTO					
Saldo a 31 de diciembre de 2023	128.360	3.017.892	56.349.044	178.692	59.673.988
Adiciones	-	31.004	718.620	-	749.624
Reclasificaciones	-	-	24.471	-	24.471
Retiros	(122.698)	(2.557.562)	(39.763.260)	(73.178)	(42.516.698)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	5.662	491.334	17.328.875	105.514	17.931.385
Adiciones	-	-	300.132	-	300.132
Retiros	-	(117.091)	(946.797)	-	(1.063.888)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	5.662	374.243	16.682.210	105.514	17.167.629
DEPRECIACION ACUMULADA					
Saldo a 31 de diciembre de 2023	122.107	2.823.810	53.758.157	87.080	56.791.154
Cargos del año	1.630	45.249	1.979.202	70.312	2.096.393
Reclasificaciones	-	(453)	23.701	-	23.248
Retiros	(118.075)	(2.399.639)	(39.246.594)	(57.745)	(41.822.053)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	5.662	468.967	16.514.466	99.647	17.088.742
Cargos del año	-	6.258	430.336	5.867	442.461
Retiros	-	(113.971)	(942.381)	-	(1.056.352)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	5.662	361.254	16.002.421	105.514	16.474.851
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	-	22.367	814.409	5.867	842.643
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	-	12.989	679.789	-	692.778

A 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, no se pignoraron activos fijos como garantía de obligaciones financieras. La Sociedad no tiene compromisos contractuales con proveedores para la adquisición de propiedades planta y equipo.

12. Activos por derecho de uso

El saldo y movimiento de los activos por derecho de uso a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 está compuesto por:

	Equipo de tecnología	Equipo de transporte	Total
COSTO			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	894.382	498.375	1.392.757
Adiciones	-	1.022.431	1.022.431
Reclasificaciones	(24.471)	-	(24.471)
Retiros	(759.647)	(1.054.956)	(1.814.603)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	110.264	465.850	576.114
Retiros	(712)	(216.950)	(217.662)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	109.552	248.900	358.452
AMORTIZACIÓN ACUMULADA			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	790.774	334.430	1.125.204
Cargos del año	101.520	133.056	234.576
Reclasificaciones	(23.248)	-	(23.248)
Retiros	(758.782)	(206.196)	(964.978)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	110.264	261.290	371.554
Cargos del año	-	47.969	47.969
Retiros	(712)	(173.946)	(174.658)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	109.552	135.313	244.865
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	-	204.560	204.560
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	-	113.587	113.587

13. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los activos intangibles a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 está compuesto por:

COSTO	Proyectos ERP	Licencias	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	18.125.268	18.125.268
Adiciones	6.084	8.333.189	8.339.273
Retiros	-	(709.119)	(709.119)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	6.084	25.749.338	25.755.422
Adiciones	411.329	4.987.326	5.398.655
Saldo a 30 de septiembre de 2025	417.413	30.736.664	31.154.077
AMORTIZACION ACUMULADA			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	6.171.665	6.171.665
Cargos del año	-	2.550.503	2.550.503
Retiros	-	(700.780)	(700.780)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	8.021.388	8.021.388
Cargos del año	-	2.216.772	2.216.772
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	10.238.160	10.238.160
Valor Neto a 31 de diciembre de 2024	6.084	17.727.950	17.734.034
Valor Neto a 30 de septiembre de 2025	417.413	20.498.504	20.915.917

El saldo corresponde principalmente a licencias de software.

14. Obligaciones financieras

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
<u>Corto Plazo</u>		
Préstamos con entidades financieras	499.671	213.388
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	65.175	81.323
Total	564.846	294.711
	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
<u>Largo Plazo</u>		
Préstamos con entidades financieras	9.172.591	9.172.591
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	98.328	207.147
Total	9.270.919	9.379.738

El vencimiento de los préstamos y obligaciones por arrendamiento con entidades financieras es como sigue:

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
A la demanda o en un año	564.846	294.711
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	9.270.919	9.379.738
Menos: valor pagadero dentro de 12 meses	(564.846)	(294.711)
Valor pagadero a largo plazo	<u>9.270.919</u>	<u>9.379.738</u>

A 30 septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Entidad Financiera	País	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Grupo Bancolombia	Colombia	98,20%	97,00%
Banco de Occidente	Colombia	0,52%	1,60%
Banco de Itau	Colombia	1,28%	1,40%
Total		<u>100%</u>	<u>100%</u>

Los préstamos están denominados en pesos colombianos.

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

15. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
<u>Corto Plazo</u>		
Proveedores	8.254.751	10.684.258
Costos y gastos por pagar	3.720.460	7.610.193
Anticipos y avances recibidos	47.008	75.554
Aportes por pagar	964.439	1.156.369
Ingresos recibidos por anticipado	882.052	1.578.899
Retenciones por pagar	1.159.262	1.428.095
Otras cuentas por pagar	-	376
Total	<u>15.027.972</u>	<u>22.533.744</u>
	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
<u>Largo Plazo</u>		
Dividendos por pagar	491.309	491.309
Total	<u>491.309</u>	<u>491.309</u>

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el periodo de crédito acordado mientras el flujo de caja así lo permita.

Los directivos de la Sociedad estiman que el valor razonable de las cuentas por pagar a acreedores comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima al valor en libros.

16. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	2.373.282	2.567.042
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	428.056	544.913
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	371.303	401.645
Vacaciones	3.162.541	3.306.100
Cesantías	2.084.439	3.111.234
Intereses sobre las cesantías	185.709	364.578
Bonificaciones	1.303.688	-
Otros beneficios a los empleados	1.710.172	158.310
Total	11.619.190	10.453.822
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	8.341.437	7.478.508
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	3.277.753	2.975.314

17. Contingencias

La Sociedad no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

Producto de su participación en ciertas uniones temporales, mecanismos asociativos utilizados principalmente en la contratación con entidades públicas, la Sociedad podría ser vinculada a futuros procesos de reclamación contractual con relación a los servicios o bienes que hubieren sido entregados a las entidades públicas. La Sociedad, en conjunto con sus asesores legales, realiza una revisión de los eventos o procesos que surgen con el objeto de hacer una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

A la fecha no existe determinación que permita inferir que deban provisionarse valores adicionales, por lo que la Administración 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.

18. Administración de riesgos

La Sociedad se encuentra 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 septiembre 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 94,26 % de las obligaciones financieras de la Sociedad se encuentran a largo plazo y la Sociedad ha cumplido con sus compromisos financieros.

19. Transacciones y saldos con subsidiarias y otras partes relacionadas

Las transacciones con subsidiarias y otras partes relacionadas corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con Sociedades subordinadas a Carvajal S.A., necesarios para la operación de la Sociedad. Los préstamos otorgados o recibidos con empresas relacionadas se realizan a condiciones de mercado actualizándose en función a las tasas de referencia del mercado monetario.

Las cuentas con partes relacionadas y otras partes a 30 de septiembre de 2025 y 2024 comprenden:

		1° de enero a 30 de septiembre de 2025		A 30 de septiembre de 2025	
	País	Ingresos	Gastos	Por Cobrar	Por Pagar
Álaga S.A.S.	Colombia	12.821	-	-	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	6.094	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	1.285.964	-	3.918.576	419
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	223.492	59.846	6.118.074	20.403
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	231.696	-	30.286	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	82.286	-	21.390	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	22.839	2.255.130	850.809	1.104.412
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	322.337	-	146.729	-
Convertidora Papelfibras S.A.S	Colombia	157.493	-	133.675	-
Carvajal S.A.	Colombia	674.187	108.110	6.938.592	1.100.505
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	15.958	7.697.504	70.852	855.483
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	1.207.091	3.398.792	535.917	9.924.890
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S.	Colombia	-	16.912	-	39
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	10.856	899.140	2.034	221.342
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	673	-	150	-
Carvajal Tecnología Y Servicios S.A. De C.V.	México	5.286.869	-	602.082	-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	416	-	-	-
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Ibc Solutions Inc	Panamá	-	-	-	1.617.192
Otras partes relacionadas					
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	1.651	-	-	-
Inversantamonica S.A.	Colombia	771	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	37.339	6.303	9.960	-
Total general		9.580.833	14.441.737	19.379.169	14.844.685

		1° de enero a 30 de septiembre de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
	País	Ingresos	Gastos	Por Cobrar	Por Pagar
Alaga S.A.S.	Colombia	166.279	-	10.690	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	32.035	2.067.960	578	1.862
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	713.482	-	1.336.916	419
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	158.060	12.947	17.467	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	129.655	-	27.241	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	108.462	33.128	62.367	289
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	119.611	2.192.171	448.559	2.243.411
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	472.497	-	249.396	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	128.656	-	-	-
Convertidora Papelfibras S.A.S	Colombia	-	-	53.236	-
Carvajal S.A.	Colombia	259.663	111.805	7.969.522	1.101.833
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	165.585	7.864.955	196.319	1.158.174
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	294.122	3.241.202	427.603	9.642.482
Prescriptiva CEN S.A.S.	Colombia	-	-	-	1.000
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S.	Colombia	21.758	-	-	-
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	13.519	1.344.295	3.550	295.829
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	647	-	145	-
Carvajal Tecnología Y Servicios S.A. De C.V.	México	4.997.546	968.506	-	119.976
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	997	-	-	-
Azure Services Group Inc	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	39	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Ibc Solutions Inc	Panamá	-	-	-	1.827.714
Otras partes relacionadas					
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	2.429	-	-	-
Inversantamonica S.A.	Colombia	8.415	-	92	-
Fundación Carvajal	Colombia	43.899	50.362	10.251	-
Total general		7.837.317	17.887.331	10.813.975	16.392.989

El saldo de cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas es el siguiente:

Cuentas por cobrar a partes relacionadas

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por cobrar partes relacionadas	19,379.169	10,813.975
Total cuentas por cobrar a partes relacionadas	<u>19,379.169</u>	<u>10,813.975</u>

Cuentas por pagar a partes relacionadas

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por pagar partes relacionadas	14,844.685	16,392.989
Menos: Cuentas por pagar partes relacionadas corto plazo	(12,123.080)	(12,638.995)
Cuentas por pagar partes relacionadas largo plazo	<u>2,721.605</u>	<u>3,753.994</u>

20. Ingresos

Los ingresos por actividades ordinarias son:

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
Ingresos				
Venta de bienes y prestación de servicios	124,139.792	129,446.138	41,170.177	42,535.919
Diversos	221.527	386.828	58.972	39.646
Subtotal	124,361.319	129,832.966	41,229.149	42,575.565
Menos: devoluciones y descuentos	(400.127)	(203.581)	(93.568)	(81.316)
Total	<u>123,961.192</u>	<u>129,629.385</u>	<u>41,135.581</u>	<u>42,494.249</u>

Otros ingresos

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
Resultado neto por método de participación patrimonial de subsidiarias	-	30.979	-	(218.688)
Recuperación deterioro de cartera	60.982	29.254	21.437	(81.746)
Recuperaciones	272.401	282.927	52.694	110.851
Recuperaciones pasivos por contingencias	-	35	1.297	-
Reintegro otros costos y gastos	545.248	607.938	135.558	236.257
Dividendos	-	-	-	-
Total	<u>878.631</u>	<u>951.133</u>	<u>165.518</u>	<u>46.674</u>

21. Otros gastos

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
Gasto neto por método de participación patrimonial	708.867	-	354.938	-
Gastos bancarios y comisiones	58.925	66.842	21.991	17.849
Indemnizaciones	42.450	-	-	-
Donaciones	1.179	51.198	529	25.466
Total	811.421	118.040	377.458	43.315

22. Ingresos y costos financieros

	1° de enero y 30 de septiembre de 2025	1° de enero y 30 de septiembre de 2024	1° de julio y 30 de septiembre de 2025	1° de julio y 30 de septiembre de 2024
Ingresos financieros:				
Intereses y otros rendimientos financieros	1.075.806	462.441	446.824	237.816
Total	1.075.806	462.441	446.824	237.816
Costos financieros				
Intereses y gastos bancarios	1.814.006	2.574.995	607.391	943.919
Costo neto por interés	206.769	212.303	68.923	70.767
Ajuste al valor presente neto	-	18.276	-	-
Gasto por intereses de pasivos por arrendamiento	-	-	-	-
Total	2.020.775	2.805.574	676.314	1.014.686

23. Impuestos

Impuesto a la renta corriente y diferido en los estados de resultados

El gasto por impuesto a las ganancias es el siguiente

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024	1° de julio a 30 de septiembre de 2025	1° de julio a 30 de septiembre de 2024
Impuesto de renta	(2.837.989)	(3.108.403)	(1.476.651)	(1.094.182)
Total impuesto corriente	(2.837.989)	(3.108.403)	(1.476.651)	(1.094.182)
Impuesto de renta diferido	(1.937.279)	(899.063)	(307.541)	(428.830)
Total Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(4.775.268)	(4.007.466)	(1.784.192)	(1.523.012)

24. Capital emitido

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 no se presentaron transacciones que afecten el capital.

La composición accionaria de la Sociedad a 30 de septiembre de 2025 es la siguiente:

Accionista	Número de acciones	Porcentaje Participación
Carvajal S.A.	10.036.470.147	99,39%
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	61.500.000	0,61%
Total	10.097.970.147	100,00%

25. Dividendos

Los dividendos pagados durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024 se muestran a continuación:

	1° de enero a 30 de septiembre de 2025	1° de enero a 30 de septiembre de 2024
Dividendos pagados	-	450.000

26. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se realizó reclasificación en el estado de resultados en el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024, que no tiene efecto en el resultado o en la situación financiera de la Sociedad.

27. 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 un impacto material en los estados financieros.

AS-8236-25 Carvajal Tecnologia y Servicios EEFF Completos al 30 Sept 2025

Informe de auditoría final

2025-11-12

Fecha de creación:	2025-11-12
Por:	ANGELA BEATRIZ GONZALEZ CASTANEDA (ANGELA.GONZALEZ@CARVAJAL.COM)
Estado:	Firmado
ID de transacción:	CBJCHBCAABAAAdowQPvRQnkTgN3ANBORjw2KFzJrxx5Ow

Historial de “AS-8236-25 Carvajal Tecnologia y Servicios EEFF Completos al 30 Sept 2025”

 ANGELA BEATRIZ GONZALEZ CASTANEDA (ANGELA.GONZALEZ@CARVAJAL.COM) ha creado el documento.

2025-11-12 - 20:42:29 GMT- Dirección IP: 181.119.67.133.

 El documento se ha enviado por correo electrónico a CTSCO Carlos Mario (carlosmario.valencia@carvajal.com) para su firma.

2025-11-12 - 20:44:30 GMT

 CTSCO Carlos Mario (carlosmario.valencia@carvajal.com) ha visualizado el correo electrónico.

2025-11-12 - 21:12:18 GMT- Dirección IP: 186.81.100.9.

 CTSCO Carlos Mario (carlosmario.valencia@carvajal.com) ha firmado electrónicamente el documento.

Fecha de firma: 2025-11-12 - 21:12:54 GMT. Origen de hora: servidor.- Dirección IP: 186.81.100.9.

 Documento completado.

2025-11-12 - 21:12:54 GMT

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

***Estados financieros intermedios separados condensados por
los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre
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 septiembre 30 de 2025	7
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo separado condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-30

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

Accionistas de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de septiembre 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 nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el período de nueve 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.

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) 3876688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 3100444



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 Propiedades e Inversiones S.A. al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:40:04 -05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira Domínguez

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 218351-T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados condensados de período intermedio
Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024
En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	852	19,319
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	11.711	10.541
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	22	23.023	25.859
Otros activos no financieros	8	3.265	2.878
Activos mantenidos para la venta		187	187
Activos por impuestos		13.869	11.852
Activos corrientes		52.907	70.636
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	6.184	5.390
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	22	1.104	1.926
Inversiones en subsidiarias	9	107.656	115.811
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	10	20.630	19.527
Propiedades, planta y equipo	11	135.880	138.213
Activos por derecho de uso	12	1.000	1.335
Propiedades de inversión	13	322.454	322.018
Activos Intangibles	14	3.995	2.532
Otros activos		8	8
Activos no corrientes		598.911	606.760
Total activo		651.818	677.396

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente
por JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:32:34 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE
ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:26:17 -05'00'

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

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:40:23
-05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de situación financiera separados condensados de período intermedio
Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024
En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	15	8.538	2.410
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	16	51.668	50.156
Cuentas por pagar a partes relacionadas	22	29.103	44.269
Beneficios a los empleados	18	3.321	4.300
Otros pasivos por arrendamiento	17	361	1.283
Pasivos por impuestos		435	1.026
Pasivos corrientes		93.426	103.444
Obligaciones financieras	15	128.431	130.028
Cuentas por pagar a partes relacionadas	22	143.403	143.403
Beneficios a los empleados	18	19.651	18.584
Provisiones	19	883	886
Pasivo por impuestos diferidos		45.185	50.317
Pasivos no corrientes		337.553	343.218
Total pasivo		430.979	446.662
Patrimonio			
Capital emitido	26	6.882	6.882
Prima de emisión		10.315	10.315
Reservas legales y estatutarias		77.033	66.492
Reservas de ORI		30.134	32.011
Resultados acumulados		96.475	115.034
Total patrimonio		220.839	230.734
Total pasivo y patrimonio		651.818	677.396

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

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

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

		Acumulado		Trimestre	
	Nota	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
(No auditado)					
Ingresos de actividades ordinarias	23	68.565	68.462	22.135	23.692
Costos de ventas		17.545	16.812	5.089	4.342
Ganancia Bruta		51.020	51.650	17.046	19.350
Otros ingresos	23	5.399	4.655	1.759	1.962
Gastos de ventas		707	1.502	249	586
Gastos de administración		30.954	37.235	10.177	11.799
Otros gastos		5.761	669	(1.512)	578
Otras ganancias (pérdidas)		1	70	-	23
Resultados de actividades de operación		18.998	16.969	9.891	8.372
Ingresos financieros	24	648	1.172	109	305
Costos financieros	24	29.243	38.196	9.428	12.486
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(362)	(102)	(56)	(108)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(3.191)	(2.937)	(570)	(1.005)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		(13.150)	(23.094)	(54)	(4.922)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	25	5.132	5.251	1.610	7
Resultado neto del período		(8.018)	(17.843)	1.556	(4.915)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados condensados

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:33:12
-05'00'

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

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

Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER CASTRO
VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:27:35
-05'00'

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA
ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13
07:41:05 -05'00'

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.
Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024
En millones de pesos colombianos

	Acumulado		Trimestre	
	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	(8.018)	(17.843)	1.556	(4.915)
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos				
Participación de otros resultados integrales de inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	(1.877)	1.803	(1.285)	(686)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	(1.877)	1.803	(1.285)	(686)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(1.877)	1.803	(1.285)	(686)
Total resultado integral	(9.895)	(16.040)	271	(5.601)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados condense
 (*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
 Fecha: 2025.11.12 13:33:28 -05'00'
 Juan Pablo Molina E.
 Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2025.11.12 13:27:58 -05'00'
 José Alexander Castro V.
 Contador (*)
 T.P. 72788-T

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ
 Firmado digitalmente por JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ
 Fecha: 2025.11.13 07:41:21 -05'00'
 Jeniffer Esperanza Alvira D.
 Revisor fiscal
 T.P. 218351-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

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

Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025

En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI					Total	Resultados acumulados	Total patrimonio
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva ORI de subsidiarias	Superávit por revaluación de activos	reservas de ORI		
Saldo a 31 de diciembre de 2024	6.882	10.315	66.492	19.236	12.775	32.011	115.034	230.734
Resultado integral total del año								
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	(8.018)	(8.018)
Otros resultados integrales	-	-	-	(1.877)	-	(1.877)	-	(1.877)
T total resultado integral	-	-	-	(1.877)	-	(1.877)	(8.018)	(9.895)
Traslado de la utilidad								
	-	-	10.541	-	-	-	(10.541)	-
Saldo a 30 de septiembre de 2025	6.882	10.315	77.033	17.359	12.775	30.134	96.475	220.839

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:33:43 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:28:17 -05'00'

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

JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ
Firmado digitalmente por JENIFFER ESPERANZA ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:41:39 -05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

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

Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024

En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI					Total patrimonio
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva ORI de subsidiarias	Superávit por revaluación de activos	Total reservas de ORI
Saldo a 31 de diciembre de 2023	6.882	10.315	46.889	15.151	13.083	28.234
Resultados acumulados						
Resultado integral total del año						
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	(17.843)
Otros resultados integrales	-	-	-	1.803	-	1.803
Total resultado integral	-	-	-	1.803	-	(17.843)
Traslado de la utilidad	-	-	20.367	-	-	(20.367)
Readquisición de acciones	-	-	(425)	-	-	(425)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	6.882	10.315	66.831	16.954	13.083	30.037
						86.050
						200.115

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

JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:33:57
-05'00'

JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA

Firmado digitalmente por JOSE
ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:28:33
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

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

JENIFFER ESPERANZA
ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13 07:41:36 -05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.**Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio (no auditado)****Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024****En millones de pesos colombianos**

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del período	(8.018)	(17.843)
Ajustes por:		
Depreciación	2.658	2.374
Amortización	1.094	960
Gasto deterioro de cartera	470	1.174
Recuperaciones	(7.110)	(726)
Impuesto de renta corriente		604
Impuesto de renta diferido	(5.132)	(5.855)
Ingresos por intereses financieros	(149)	(1.099)
Gastos por intereses financieros	27.863	36.728
Costos financieros pasivos por arrendamiento	120	229
Diferencia en cambio no realizada	133	97
Utilidad en venta o retiro de propiedades planta y equipo	(1)	(70)
Resultado neto por método de participación patrimonial	8.374	1.996
Subtotal	20.302	18.569
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(3.299)	(134)
Otros activos no financieros	(388)	106
Activos mantenidos para la venta	-	(5)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	8.622	3.323
Pasivos por impuestos	(2.865)	484
Beneficios a los empleados	88	(2.702)
Provisiones	(3)	(92)
Otros pasivos por arrendamiento	(733)	(826)
Flujo procedente de actividades de operación	21.724	18.723
Impuesto de renta pagado	-	(1.815)
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) por actividades de operación	21.724	16.908
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(4.294)	(2.499)
Adiciones de propiedades de inversión	(436)	(1.259)
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(326)	(1.085)
Adiciones de activos por derecho de uso	(632)	-
Venta de propiedades, planta y equipo	2	-
Adición en activos intangibles	(1.523)	-
Intereses recibidos	14	972
Dividendos recibidos	13.243	11.323
Disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas	(51)	6.463
Readquisición de acciones	-	(425)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	5.997	13.490
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	1.199	5.570
Pagos de obligaciones financieras	(90)	(37)
Pago de intereses y otros costos financieros	(9.126)	(12.947)
Intereses pagados en cuentas por pagar partes relacionadas	(15.558)	(23.452)
Incremento en cuentas por pagar partes relacionadas	(22.613)	(173)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(46.188)	(31.039)
Disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(18.467)	(641)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	19.319	1.243
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	852	602

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI

Firmado digitalmente por JUAN
PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12 13:34:21
-05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA

Firmado digitalmente por JOSE
ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12 13:28:49
-05'00'

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

JENIFFER
ESPERANZA ALVIRA
DOMINGUEZ

Firmado digitalmente por
JENIFFER ESPERANZA
ALVIRA DOMINGUEZ
Fecha: 2025.11.13
07:42:20 -05'00'

Jeniffer Esperanza Alvira D.
Revisor fiscal
T.P. 218351-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.**, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, los cuales se han tomado fielmente de los libros.

1. Los activos y pasivos de la Compañía 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 PROPIEDADES E INVERSIONES 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
ECHEVERRI**

**Juan Pablo Molina E.
Representante legal**

Firmado digitalmente por
JUAN PABLO MOLINA
ECHEVERRI
Fecha: 2025.11.12
13:34:37 -05'00'

**JOSE
ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA**

**José Alexander Castro V.
Contador
T.P. No.72788 –T**

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2025.11.12
13:29:05 -05'00'

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

Notas a los estados financieros separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024 (Cifras en millones de pesos colombianos, excepto el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados de periodo intermedio de Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de efectivo por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

1. Entidad que informa

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. (en adelante “la Compañía”) es una Compañía con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A – 40 Cali, Colombia.

Se constituyó el 13 de mayo de 1941 y tiene como objeto social ocuparse del suministro de servicios a terceros, de la organización y métodos para la dirección, planificación y desarrollo de empresas, en los campos financiero, contable, jurídico, administrativo de inversión y crédito, de exportaciones e importaciones, de desarrollo, de implementación de programas de computador, de productividad, de almacenamiento de materias primas y productos terminados, de mercadeo y manejo de ventas en toda su extensión.

La Compañía puede adquirir, administrar y enajenar acciones, cuotas y partes de interés social en otras compañías, bonos y otros valores, constituir gravámenes y limitaciones sobre los bienes mencionados, prestar servicios de administración, de asesorías, de planeación, de prospectación, de contabilidad, de computación, de contratación y suministro de técnicos y de otros colaboradores, de préstamos de uso, de representación de agencia, de intermediación en compras y ventas.

Adicionalmente la Compañía puede desarrollar 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 vigencia de la Compañía es hasta el 1° de enero del año 3000.

La Compañía hace parte de la Organización Carvajal, cuya matriz es Carvajal S.A. en Colombia, sociedad que presenta estados financieros consolidados. Teniendo en cuenta lo anterior, la Compañía ha usado la exención que permite no consolidar.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros intermedios separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34 - “Información Financiera Intermedia”.

La Compañía 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. Principales políticas contables

Las políticas contables aplicadas por la Compañía en estos estados financieros intermedios separados condensados, son las mismas aplicadas por la Compañía en sus estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2024.

A 30 de septiembre 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. Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros intermedios separados condensados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional de la Compañía. Todas las cifras están expresadas en millones y han sido redondeadas a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

La moneda funcional representa la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía. Se determinó el peso colombiano considerando que:

- influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios;
- corresponde al país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios;
- influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios, y
- en esta moneda mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

5. Uso de juicios y estimaciones

La preparación de estos estados financieros separados, 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 separados condensados de periodo intermedio, los juicios significativos de la Administración en la aplicación de las políticas contables de la Compañía y las causas claves de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2024.

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos	514	4.807
Depósitos de alta liquidez	336	13.673
Fondos de caja menor	2	1
Otras inversiones a la vista	-	838
Total	852	19.319

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

7. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

<u>Corto plazo</u>	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Clientes	8.361	7.430
Anticipos y avances	3.271	3.117
Préstamos a terceros	43	43
Reclamaciones	55	35
Cuentas por cobrar a trabajadores	100	35
Deudores varios	236	236
Subtotal	12.066	10.896
Menos: Deterioro de cartera	(355)	(355)
Total	11.711	10.541

<u>Largo plazo</u>	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Clientes	18.805	21.093
Menos: Deterioro de cartera	(12.621)	(15.703)
Total	6.184	5.390

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

El periodo promedio de crédito otorgado en la prestación de servicios de mantenimiento y por concepto de arrendamiento, entre otros, es de 30 días desde la fecha de factura.

8. Otros activos no financieros

El siguiente es el detalle del valor en libros de los otros activos no financieros:

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Derechos en fideicomiso – Inventarios	2.156	2.548
Gastos pagados por anticipado – Seguros y sostenimiento	1.109	330
Total	3.265	2.878

9. Inversiones en subsidiarias

El movimiento y saldo de las inversiones en subsidiarias a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 sigue a continuación:

A 30 de septiembre de 2025

A 30 de septiembre de 2025				MPP reconocido en inversión				MPP reconocido en cuentas por pagar				
Subsidiaria	País	Saldo inicial inversión	Provisión	Saldo inicial neto inversión	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Saldo final neto inversión	Saldo inicial reconocido en pasivo	Estado de resultados	ORI	Saldo final reconocido en pasivo
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	1.308	(905)	403	-	(403)	-	-	-	(242)	-	(242)
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	111.048	-	111.048	(8.666)	2.676	(1.988)	103.070	-	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	4.833	(4.833)	-	-	-	-	-	(9.430)	(7.460)	131	(16.759)
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	9.503	(6.242)	3.261	-	323	(16)	3.568	-	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	370	-	370	-	(140)	-	230	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	729	-	729	-	63	(4)	788	-	-	-	-
Total		127.791	(11.980)	115.811	(8.666)	2.519	(2.008)	107.656	(9.430)	(7.702)	131	(17.001)

Año 2024

Año 2024			MPP reconocido en inversión					MPP reconocido en cuentas por pagar				
Subsidiaria	País	Saldo inicial inversión	Provisión	Saldo inicial neto inversión	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	ORI MPP	Saldo final neto inversión	Saldo inicial reconocido en pasivo	Estado de resultados	ORI	Saldo final reconocido en pasivo
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	1.148	(905)	243	-	161	(1)	403	-	-	-	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	113.753	-	113.753	(17.580)	10.843	4.032	111.048	-	-	-	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	4.833	(4.833)	-	-	-	-	-	(5.765)	(3.818)	153	(9.430)
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	13.265	(6.242)	7.023	-	(3.660)	(102)	3.261	-	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	487	-	487	-	(114)	(3)	370	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	678	-	678	-	45	6	729	-	-	-	-
Total		134.164	(11.980)	122.184	(17.580)	7.275	3.932	115.811	(5.765)	(3.818)	153	(9.430)

A continuación, se relacionan las subsidiarias de la Compañía incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros de los estados financieros separados.

A 30 de septiembre de 2025

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3,88%	369.728.230	393.900	369.194	24.706	(16.608)	Calle 15 No. 32-234 Acopi, Yumbo	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	11,51%	12.464.441	1.181.207	293.797	887.410	21.708	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	99,99%	1.014.999.995.205	17.673	32.923	(15.250)	(7.464)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	2,14%	10.972.158	939.270	765.714	173.556	15.003	Cr.21 No.10-300, Acopi, Yumbo	Producción y comercialización de papel
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	22,89%	3.110.110.863	68.179	38.639	29.540	(613)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	0,61%	61.500.000	163.686	56.652	107.034	8.256	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 8.123.542 acciones preferentes.

A continuación, se relacionan las subsidiarias de la Compañía incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros de los estados financieros separados.

A 31 de diciembre de 2024

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3,88%	369.728.230	412.607	371.293	41.314	4.146	Calle 15 No. 32-234 Acopi, Yumbo	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	11,51%	12.464.441	1.260.719	302.598	958.121	97.539	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	99,99%	1.014.999.995.205	27.211	35.131	(7.920)	(3.834)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	2,14%	10.972.158	958.660	799.029	159.631	(177.296)	Cr.21 No.10-300, Acopi, Yumbo	Producción y comercialización de papel
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	22,89%	3.110.110.863	66.869	36.716	30.153	(496)	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	0,61%	61.500.000	161.736	62.378	99.358	3.829	Calle 29 No. 6ª-40, Cali	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos

Todas las acciones que posee la Compañía son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A., que posee 8.123.542 acciones preferentes.

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

El movimiento y saldo de las inversiones en asociadas a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 sigue a continuación:

A 30 de septiembre de 2025

Asociadas	País	Saldo inicial	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Saldo final neto
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	19.527	19.527	4.294	(3.191)	20.630
Total		19.527	19.527	4.294	(3.191)	20.630

A 31 de diciembre de 2024

Asociadas	País	Saldo inicial	Saldo inicial neto	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Saldo final neto
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	21.158	21.158	2.999	(4.630)	19.527
Total		21.158	21.158	2.999	(4.630)	19.527

A 30 de septiembre de 2025 la Compañía registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$3.191 en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

A continuación, se relacionan las asociadas de la Compañía incluyendo su nombre, porcentaje de participación y datos financieros:

A 30 de septiembre de 2025

Entidad	País	Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Actividad económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	92.715	50.216	42.499	(5.735)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas

A 31 de diciembre de 2024

Entidad	País	Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Actividad económica
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	49,99%	93.951	53.163	40.788	(9.339)	Desarrollar actividades de un usuario operador de zonas francas

11. Propiedades, planta y equipo

El saldo de las propiedades, planta y equipo a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 está compuesto por:

A 30 de septiembre de 2025

Detalle	Terrenos	Construcciones en curso	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Mejoras a propiedades ajenas	Total
Costo									
Saldo a 31 de diciembre de 2024	75.070	4.171	89.683	3.136	4.755	219	263	4.668	181.965
Adiciones	-	315	-	-	11	-	-	-	326
Reclasificaciones	-	(3.899)	3.899	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	(2)	(3)	(68)	(7)	-	(334)	(414)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	75.070	587	93.580	3.133	4.698	212	263	4.334	181.877
Depreciación acumulada									
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	-	31.947	2.507	4.250	207	263	4.578	43.752
Cargos del año	-	-	2.449	106	86	4	-	13	2.658
Retiros	-	-	-	(3)	(69)	(7)	-	(334)	(413)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	-	34.396	2.610	4.267	204	263	4.257	45.997
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	75.070	587	59.184	523	431	8	-	77	135.880
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	75.070	4.171	57.736	629	505	12	-	90	138.213

A 30 de septiembre de 2024

Detalle	Terrenos	Construcciones en curso	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Mejoras a propiedades ajenas	Total
Costo									
Saldo a 31 de diciembre de 2023	75.070	1.835	88.336	3.101	4.788	224	308	4.668	178.330
Adiciones	-	945	-	16	122	2	-	-	1.085
Reclasificaciones	-	(1.054)	1.347	-	(6)	6	-	-	293
Retiros	-	-	-	(1)	(104)	(3)	(45)	-	(153)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	75.070	1.726	89.683	3.116	4.800	229	263	4.668	179.555
Depreciación acumulada									
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	-	29.090	2.387	4.263	205	306	4.561	40.812
Cargos del año	-	-	2.152	91	106	12	-	13	2.374
Retiros	-	-	-	(1)	(104)	(3)	(43)	-	(151)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	-	-	31.242	2.477	4.265	214	263	4.574	43.035
Valor neto a 30 de septiembre de 2024	75.070	1.726	58.441	639	535	15	-	94	136.520
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	75.070	1.835	59.246	714	525	19	2	107	137.518

A 30 de septiembre de 2025 y 2024, no se pignoraron activos fijos como garantía de obligaciones financieras. La Compañía no tiene compromisos contractuales con proveedores para la adquisición de propiedades planta y equipo.

A 30 de septiembre de 2025 existen algunos activos totalmente depreciados con un costo de adquisición de \$17.105.

12. Activos por derechos de uso

Detalle	Construcciones y edificaciones	Equipo de transporte	Total
Costo			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	11.969	379	12.348
Adiciones	67	632	699
Saldo a 30 de septiembre de 2025	12.036	1.011	13.047
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	10.771	242	11.013
Cargos del año	949	85	1.034
Saldo a 30 de septiembre de 2025	11.720	327	12.047
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	316	684	1.000
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	1.198	137	1.335

Detalle	Construcciones y edificaciones	Equipo de transporte	Total
Costo			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	9.573	379	9.952
Adiciones	2.396	-	2.396
Saldo a 30 de septiembre de 2024	11.969	379	12.348
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	9.573	164	9.737
Cargos del año	898	62	960
Saldo a 30 de septiembre de 2024	10.471	226	10.697
Valor neto a 30 de septiembre de 2024	1.498	153	1.651
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	-	215	215

13. Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen principalmente para generar rentas y/o incrementos de capital y son mantenidas a valor razonable.

Saldo a 31 de diciembre de 2024	322.018
Adiciones	436
Saldo a 30 de septiembre de 2025	322.454

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión incluyen terrenos y edificios mantenidos para apreciación de capital o para arrendar a terceros no relacionados con empresas de la Organización Carvajal. Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados. Todas las ganancias registradas por este concepto corresponden a ganancias no realizadas.

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes, con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión de la Compañía.

El valor razonable de las propiedades de inversión a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 por valor de \$322.454 y \$322.018, respectivamente, se han clasificado como valor razonable Nivel 3 sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada.

Para obtener el valor razonable de las propiedades de inversión la técnica de valoración que se aplicó fue el “Enfoque de Mercado o Comparativo”. Esta técnica proporciona una indicación del valor, comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Como datos de entrada se consideran los precios de transacciones que se hayan dado recientemente. Si ha habido pocas, también se consideran los precios de activos idénticos o similares ofrecidos para la venta, suponiendo que la relevancia de esta información está establecida claramente, y se analiza de manera crítica. El precio promedio se incrementa o se castiga de acuerdo con las posibilidades de desarrollo y comercialización del lote, por sus características particulares en cuanto a ubicación, fondo, conformación, pendientes, tamaño relativo y normatividad aplicable.

14. Activos intangibles

El saldo de los activos intangibles a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 está compuesto por:

Detalle	Derechos	ERP	Total
Costo			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	2.532	2.532
Adiciones	428	1.095	1.523
Saldo a 30 de septiembre de 2025	428	3.627	4.055
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	-	-
Cargos del año	-	60	60
Saldo a 30 de septiembre de 2025	-	60	60
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	428	3.567	3.995
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	-	2.532	2.532

15. Obligaciones financieras

Corto plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con entidades financieras	8.513	2.333
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	25	77
Total	8.538	2.410

Largo plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con entidades financieras	127.702	129.892
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	729	136
Total	128.431	130.028

A 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Entidad financiera	País	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Grupo Bancolombia	Colombia	86%	85%
Grupo Aval	Colombia	14%	15%
Total		100%	100%

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
A la demanda o en un año	8.538	2.410
En el segundo año	4.494	6.611
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	123.761	123.417
Después de cinco años	176	-
Menos: Valor pagadero dentro de 12 meses	(8.538)	(2.410)
Valor pagadero a largo plazo	128.431	130.028

Las obligaciones financieras a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio ponderado de la deuda durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025 fue de 12,6% E.A.

La Administración de la Compañía estima que el valor en libros de los préstamos se aproxima a su valor razonable.

Al cierre del ejercicio no existen obligaciones en mora, ni compromisos que se vayan a refinanciar.

16. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Costos y gastos por pagar	23.358	22.999
Ingresos recibidos por anticipado	20.688	20.058
Proveedores	6.010	5.322
Retenciones por pagar	1.084	1.337
Aportes por pagar	290	275
Otras cuentas por pagar	238	165
Total	51.668	50.156

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 60 días. La Compañía tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos se pagan en el periodo de crédito acordado.

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

17. Otros pasivos por arrendamiento

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 a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 siguen a continuación:

Corto plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Otros pasivos por arrendamiento con terceros	361	1.283
Total	361	1.283

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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 \$130.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento a 30 de septiembre de 2025 fue de 18,8%.

18. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	17.989	18.957
Otros beneficios post- empleo - Bonificación por pensión	(56)	501
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	220	271
Otros pasivos por beneficios definidos	1.628	1.628
Vacaciones	859	831
Cesantías	224	316
Bonificaciones	-	244
Otras prestaciones	2.108	136
Total	22.972	22.884
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	(3.321)	(4.300)
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	19.651	18.584

19. Provisiones

Las provisiones comprenden el siguiente concepto:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Civiles	883	886
Total	883	886

Las provisiones corresponden a procesos en los cuales se estima que existe probabilidad de pérdida. La Compañía 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 Compañía, 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 los procesos en curso.

La Compañía no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión serán decididos en forma definitiva durante el año 2025.

20. Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la nota 19, la Compañía 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.

21. Administración de riesgos

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

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

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

La Compañía tiene un endeudamiento a largo plazo del 93,8% y la Compañía ha cumplido con sus compromisos financieros.

22. Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

	País	01 de enero a 30 de septiembre de 2025		A 30 de septiembre de 2025	
		Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Álaga S.A.S.	Colombia	42	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	-	2.011	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	9.350	6	3.131	5.779
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.245	261	5	418
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	209	14	15	4
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	5.081	14	3.286	14
Carvajal S.A.	Colombia	-	15.373	-	161.273
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	1.990	9.992	438	3.009
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	737	3	158	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	2.255	19	1.104	894
Legal AI S.A.S.	Colombia	-	100	-	-
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	690	-	183	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	-	8.515	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	20.730	-	4.351	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	90	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	347
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	-	766
Subtotal subsidiarias		44.329	25.782	23.287	172.504
Fundación Carvajal	Colombia	-	275	-	2
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.058	-	840	-
Subtotal relacionadas		1.058	275	840	2
Total		45.387	26.057	24.127	172.506

		01 de enero a 30 de septiembre de 2024		A 31 de diciembre de 2024	
	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Álaga S.A.S.	Colombia	88	-	-	-
Americas Business Process Services S.A.	Colombia	199	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	-	-	1.189	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	9.164	35	200	5.781
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.993	157	4.714	157
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	197	59	43	1
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	10.248	-	3.981	6
Carvajal S.A.	Colombia	-	19.538	-	175.743
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	1.645	10.147	446	4.141
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	671	67	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	2.168	81	2.243	494
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	675	-	1.310	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	-	9.623	-
Grupo Convermex S.A de C.V.	México	16.674	-	3.884	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	101	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	392
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	-	866
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	-	-	-	5
Subtotal subsidiarias		43.722	30.084	27.734	187.586
Fundación Carvajal	Colombia	-	105	-	86
Inversantamónica S.A.	Colombia	850	-	51	-
Subtotal relacionadas		850	105	51	86
Total		44.572	30.189	27.785	187.672

Cuentas por cobrar a partes relacionadas

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo	23.023	25.859
Largo plazo	1.104	1.926
Total	24.127	27.785

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por cobrar por prestación de servicios de arrendamiento, regalías y préstamos en dinero.

Cuentas por pagar a partes relacionadas

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo	29.103	44.269
Largo plazo	143.403	143.403
Subtotal	172.506	187.672

Las cuentas por pagar a partes relacionadas a la fecha del estado de situación financiera comprenden principalmente valores por pagar comerciales, costos recurrentes y préstamos de corto y largo plazo.

La Administración de la Compañía 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, regalías y venta de bienes y prestación de servicios.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave por el periodo terminado a 30 de septiembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	30 de septiembre de 2025	30 de septiembre de 2024
Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo	4.167	4.707

La Compañía considera como personal clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

- Presidente de Junta Directiva
- Presidente
- Vicepresidente Financiero
- Vicepresidente Jurídico
- Vicepresidente Desarrollo Organizacional
- Vicepresidente Sostenibilidad y Economía Circular
- Director Corporativo de Control Interno

23. Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos se descomponen así:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
<u>Ingresos:</u>				
Regalías	31.734	32.468	10.484	11.075
Arrendamientos	26.351	24.118	8.904	8.092
Prestación de servicios	7.294	9.171	2.507	3.098
Contratos de fiducia mercantil - Inmobiliario	3.107	2.673	219	1.419
Otros	79	32	21	8
Total	68.565	68.462	22.135	23.692

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Otros ingresos:				
Indemnizaciones por siniestros	1.909	-	-	-
Ingreso neto por método de participación patrimonial	-	937	-	920
Recuperaciones	3.490	3.712	1.759	1.036
Dividendos	-	6	-	6
Total	5.399	4.655	1.759	1.962

24. Ingresos y costos financieros

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Ingresos financieros:				
Intereses y otros rendimientos financieros	648	1.172	109	305
Total	648	1.172	109	305

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Costos financieros:				
Intereses	27.863	36.727	8.982	11.997
Costo de intereses por beneficios a los empleados	1.260	1.240	420	413
Costos financieros – Otros pasivos por arrendamientos	120	229	26	76
Total	29.243	38.196	9.428	12.486

25. Impuestos

Impuesto a la renta corriente en los estados de resultados.

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Impuesto de renta	-	(4)	-	599
Ajuste relacionado con el impuesto corriente del ejercicio anterior		(600)	-	(600)
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos relacionado con el nacimiento y reversión de diferencias temporarias	5.132	5.855	1.610	8
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	5.132	5.251	1.610	7

26. Capital emitido

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

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
A 30 de septiembre de 2025	6.882.537.604	(27.181.790)	6.855.355.814
A 31 de diciembre de 2024	6.882.537.604	(27.181.790)	6.855.355.814

El valor nominal por acción en moneda local es de \$1

La Compañía mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

A continuación, se encontrará el resumen de la composición accionaria de la Compañía:

CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA

A 30 de septiembre de 2025

Accionista	Número de acciones	Porcentaje de participación
Fundación Carvajal	1.357.948.355	19,81%
Carvajal S.A.	1.042.093.176	15,20%
JHCS S.A.S.	316.336.594	4,61%
Casa Valli S.A.S.	308.466.315	4,50%
Otros accionistas con participación inferior al 5%	3.830.511.374	55,88%
Total acciones en circulación	6.855.355.814	100,00%

27. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se hicieron reclasificaciones en la presentación de los estados financieros, que no tienen efecto en los resultados o en la situación financiera de la Compañía.

28. 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 un impacto material en los estados financieros.

Carvajal Pulpa y Papel S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados
Condensados por los periodos de nueve meses
terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.***

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de revisión de información financiera intermedia	1
Estados de situacion 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
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2025	7
Estados de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a septiembre 30 de 2024	8
Estados de flujos de efectivo separado condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-33

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

Accionistas de Carvajal Pulpa y Papel S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Carvajal Pulpa y Papel S.A., que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de septiembre de 2025 y los correspondientes estados intermedios condensados de resultados, de otros resultados integrales por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el período de nueve 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 Pulpa y Papel S.A. al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

CAROLINA
RODRÍGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRÍGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:55:54 -05'00'

Carolina Rodríguez Carvajal

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 233458-T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024****En miles de pesos colombianos**

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	1.368.216	5.526.939
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	24.736.279	80.698.121
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	96.381.373	104.256.649
Inventarios	7	72.563.351	152.350.606
Otros activos no financieros		15.954.201	7.528.477
Activos por impuestos		34.178.697	50.639.971
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuas	8	99.692.320	-
Activos corrientes		344.874.437	401.000.763
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	13.088.772	13.233.889
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	6.952.720	6.127.466
Inversiones en subsidiarias	9	23.387.009	24.725.102
Propiedades, planta y equipo	10	169.584.407	413.998.757
Activos por derecho de uso	11	10.828.607	17.317.649
Propiedades de inversión	12	283.727.915	400.000
Otros activos intangibles	13	437.579	602.922
Otros activos no financieros		32.830	32.830
Activos por impuestos diferidos		86.383.902	81.221.042
Activos no corrientes		594.423.741	557.659.657
Total activo		939.298.178	958.660.420

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

**Javier Garzón Rayo**
Representante Legal (*)**Alexander Urbano Tello**
Contador (*)
T.P. 64565-TCAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJALFirmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:56:14 -05'00'**Carolina Rodríguez C.**
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T**Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530**
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024****En miles de pesos colombianos**

	NOTA	30 de septiembre de 2025 (No auditado)	31 de diciembre de 2024 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	14	48.547.178	29.024.466
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	16	128.397.068	213.158.100
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21	71.476.079	60.831.266
Otros pasivos por arrendamientos	15	5.349.926	5.214.997
Beneficios a los empleados	17	18.325.914	14.427.417
Pasivos por impuestos		6.500.468	2.442.683
Pasivos corrientes		278.596.633	325.098.929
Obligaciones financieras	14	260.995.638	292.160.607
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	16	4.848.369	3.937.583
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21	187.910.486	161.948.487
Otros pasivos por arrendamientos	15	4.711.965	9.869.499
Beneficios a los empleados	17	28.210.845	5.370.535
Otras provisiones	18	468.471	643.471
Pasivos no corrientes		487.145.774	473.930.182
Total pasivo		765.742.407	799.029.111
Patrimonio			
Capital emitido	26	5.966.303	5.966.303
Prima de emisión		101.397.440	101.397.440
Reservas legales y estatutarias		111.957.685	111.957.685
Reservas de ORI		4.731.618	5.435.680
Resultados acumulados		(50.497.275)	(65.125.799)
Total patrimonio		173.555.771	159.631.309
Total pasivo y patrimonio		939.298.178	958.660.420

Las notas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

**Javier Garzón Rayo**
Representante Legal (*)**Alexander Urbano Tello**
Contador (*)
T.P. 64565-TCAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJALFirmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ
CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:56:25
+05'00'**Carolina Rodríguez C.**
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T**Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530**
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses y trimestres terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024

En miles de pesos colombianos

		ACUMULADO		TRIMESTRE	
		(No auditado)			
	NOTA	01 de enero al 30 de septiembre de 2025	01 de enero al 30 de septiembre de 2024	01 de julio al 30 de septiembre de 2025	01 de julio al 30 de septiembre de 2024
Ingresos de actividades ordinarias	22	348.047.631	343.818.664	118.884.404	125.409.667
Costos de ventas		312.245.299	358.446.657	100.215.162	116.362.626
Ganancia bruta		35.802.332	(14.627.993)	18.669.242	9.047.041
Otros ingresos	23	844.795	9.396.861	170.237	8.985.180
Gastos de ventas		14.651.959	36.400.640	8.638.780	16.333.074
Gastos de administración		6.048.816	5.588.055	2.488.005	(18.933.912)
Otros gastos	24	2.335.118	15.691.030	(2.012.167)	2.722.834
Otras ganancias (pérdidas)		149.568.916	(9.250.697)	149.567.073	(9.276.106)
Resultados de actividades de operación		163.180.150	(72.161.554)	159.291.934	8.634.119
Ingresos financieros		2.782.846	2.425.209	1.875.305	844.920
Costos financieros		42.143.072	25.456.073	18.285.383	10.509.004
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		6.739.914	(3.074.916)	2.877.473	(360.920)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		130.559.838	(98.267.334)	145.759.329	(1.390.885)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	25	5.263.758	22.656.900	(21.591.738)	2.475.532
Resultado procedente de actividades continuas		135.823.596	(75.610.434)	124.167.591	1.084.647
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	8	(120.820.126)	(39.553.358)	(52.665.054)	(18.331.659)
Resultado neto del periodo		15.003.470	(115.163.792)	71.502.537	(17.247.012)

Las notas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Javier Garzón Rayo

Representante Legal (*)



Alexander Urbano Tello

Contador (*)

T.P. 64565-T

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL

Firmado digitalmente por

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL

Fecha: 2025.11.13 10:56:40 -05'00'

Carolina Rodriguez C.

Revisor Fiscal

T.P. 233458-T

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

(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses y trimestres terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024

En miles de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
			(No Auditado)	
	01 de enero al 30 de septiembre 2025	01 de enero al 30 de septiembre de 2024	01 de julio al 30 de septiembre 2025	01 de julio al 30 de septiembre de 2024
Resultado neto del periodo	15.003.470	(115.163.792)	71.502.537	(17.247.012)
Otros resultados integrales				
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial	(1.079.008)	852.682	(374.946)	43.630
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(1.079.008)	852.682	(374.946)	43.630
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(1.079.008)	852.682	(374.946)	43.630
Total resultado integral	13.924.462	(114.311.110)	71.127.591	(17.203.382)

Las notas son parte integral de estos estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Javier Garzón Rayo
Representante Legal (*)



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:56:54 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

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

Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025

En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 diciembre de 2024	5.966.303	101.397.440	111.957.685	5.435.680	(65.125.799)	159.631.309
Resultado integral total del año						
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	15.003.470	15.003.470
Otros resultados integrales	-	-	-	(1.079.008)	-	(1.079.008)
Total resultado integral	-	-	-	(1.079.008)	15.003.470	13.924.462
Saldo a 30 de septiembre de 2025	5.966.303	101.397.440	111.957.685	4.356.672	(50.122.329)	173.555.771

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta



Javier Garzón Rayo
Representante Legal (*)



Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

CAROLINA RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:57:08 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

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

Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024

En miles de pesos colombianos

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2023	5.966.303	101.397.440	111.957.685	3.964.181	112.081.356	335.366.965
Resultado integral total del año						
Resultado neto del período	-	-	-	-	(115.163.792)	(115.163.792)
Otros resultados integrales	-	-	-	852.682	-	852.682
Total resultado integral	-	-	-	852.682	(115.163.792)	(114.311.110)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	5.966.303	101.397.440	111.957.685	4.816.863	(3.082.436)	221.055.855

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta


Javier Garzón Rayo
Representante Legal (*)


Alexander Urbano Tello
Contador (*)
T.P. 64565-T

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL

Firmado digitalmente por
CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:57:21 -05'00'

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.**Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio (no auditado)****Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024****En miles de pesos colombianos**

	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del período	15.003.470	(115.163.792)
Ajustes por:		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	(1.173.541)	18.509.201
Recuperación deterioro de cuentas por cobrar	(93.979)	(118.458)
Recuperación provisión de inventarios y ajuste a su VNR neto	(1.931.551)	(1.811.334)
Gasto deterioro de inventarios	32.915.077	-
Depreciación y amortización	49.145.897	26.937.042
Provisiones laborales	50.000	93.600
Recuperación provisión laboral	(225.000)	-
Gasto intereses financieros	49.538.549	43.088.907
Ingresos por intereses de préstamos	(101.198)	(151.907)
Resultado neto por método de participación patrimonial	1.169.869	15.407.560
Costo neto por intereses cálculo actuarial	606.909	315.973
Gasto financiero de otros pasivos por arrendamiento	530.667	814.852
Impuesto de renta diferido	(27.269.655)	(43.441.421)
Ingreso revaluación de propiedades de inversión	(149.553.113)	-
Resultado en la venta o retiro de propiedad, planta y equipo	(156.622)	9.301.387
Diferencia en cambio no realizada	(8.204.617)	5.240.892
Subtotal	(39.748.838)	(40.977.498)
Cambios en:		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	63.547.178	(27.252.359)
Activos y pasivos por impuesto, neto	21.205.408	(15.124.010)
Inventarios	48.641.604	(14.058.825)
Otros activos financieros	(8.425.723)	(7.436.866)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(83.246.253)	(5.335.254)
Beneficios a los empleados	26.131.898	6.815.440
Pagos de otros pasivos por arrendamiento	(1.984.435)	(2.814.278)
Flujo procedente de actividades de operación	26.120.839	(106.183.650)
Impuesto de renta (pagado) y recibido	(686.349)	10.796.427
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) por actividades de operación	25.434.490	(95.387.223)
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(12.624.222)	(21.691.622)
Venta de propiedades, planta y equipo	305.186	-
Disminución de otros activos	-	(49.822)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(12.319.036)	(21.741.444)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos, neto	3.400.000	178.442.854
Pago de préstamo	(9.693.525)	(29.492.808)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	20.275.000	7.000.000
Pago de préstamos a partes relacionadas	(180.000)	(18.300.000)
Pago de intereses y otros costos financieros	(31.075.652)	(26.844.820)
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de financiación	(17.274.177)	110.805.226
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(4.158.723)	(6.323.441)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	5.526.939	10.408.812
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	1.368.216	4.085.371

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

**Javier Garzón Rayo**
Representante Legal (*)**Alexander Urbano Tello**
Contador (*)
T.P. 64565-TCAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJALFirmado digitalmente por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2025.11.13 10:57:36 -05'00'**Carolina Rodríguez C.**
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T**Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530**
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2025)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados condensados de períodos intermedios de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, los cuales se han tomado fielmente de los libros.



Javier Garzón Rayo
Representante Legal



Alexander Urbano Tello
Contador
T.P. No. 64565 -T

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS DE PERÍODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025 Y 2024

(Cifras en miles de pesos colombianos, excepto el valor nominal por acción)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados de período intermedio de Carvajal Pulpa y Papel S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre 2024, y los correspondientes estados de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

1. Entidad que informa

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., (en adelante la “Sociedad”), tiene por objeto social todo tipo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la fabricación y venta de papel. Su domicilio principal se encuentra en la cra 21 # 10 – 300 Acopi Yumbo, Valle del Cauca. Durante la vida social de la Sociedad se han efectuado algunas modificaciones a la escritura de constitución, la última reforma se efectuó en junio 02 de 2022. El término de duración de la Sociedad expira en el año 2056.

A partir de julio de 2020 atiende su operación directamente y mantiene un mandato sin representación con su filial Proveedora de Papeles Andina para atender algunos de sus mercados.

Carvajal Pulpa y Papel S.A. es subsidiaria de Carvajal S.A. y ejerce control directo sobre Proveedora de Papeles Andina S.A.S., Suministradora de Papel S.A.S. en concordato y Convertidora Papelfibras S.A.S. (antes Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente) y control indirecto en la sociedad Bico Internacional S.A. en Ecuador.

Los estados financieros de Carvajal Pulpa y Papel S.A., se preparan bajo el supuesto de su continuidad en el futuro previsible. En este sentido, no existen incertidumbres importantes, relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 mil más próxima (COP 1.000) salvo cuando se indique lo contrario.

Estos estados financieros separados condensados de período 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 período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2024.

3. Principales políticas contables

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, excepto la política de propiedades de inversión que se encuentra en proceso de actualización.

Adopción de nuevas normas

Al 30 de septiembre 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 separados condensados requiere que la Administración 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 al 31 de diciembre de 2024.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos	678.420	5.018.626
Derechos fiduciarios	688.796	507.313
Fondos de caja menor	1.000	1.000
Total	1.368.216	5.526.939

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

6. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Clientes	15.356.934	67.093.722
Cuentas por cobrar a trabajadores	868.478	994.997
Anticipos y avances (i)	16.954.946	16.791.384
Reclamaciones	5.297.041	3.206.510
Ingresos por cobrar	1.492.825	-
Deudores varios	907.886	7.172.844
Subtotal	40.878.110	95.259.457
Menos: Deterioro de cartera	(240.757)	(212.432)
Menos: Deterioro de anticipos, avances (ii)	(15.901.074)	(14.348.904)
Total	24.736.279	80.698.121

Largo plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Clientes	2.341.040	2.527.448
Cuentas por cobrar a trabajadores	870.488	2.091.687
Depósitos	1.501.553	1.508.208
Anticipos y avances	12.462.701	12.681.298
Deudores varios	51.475	50.896
Subtotal	17.227.257	18.859.537
Menos: Deterioro de cartera	(2.373.927)	(2.527.448)
Menos: Deterioro de anticipos, avances y deudores varios	(1.764.558)	(3.098.200)
Total	13.088.772	13.233.889
Total cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	37.825.051	93.932.010

- (i) El incremento en los anticipos y avances en el corto plazo corresponde principalmente a anticipos dados por el intercambio energético para el suministro del bagazo.
- (ii) El incremento en el deterioro de anticipos y avances se genera principalmente por uno de los terceros que entraron en reorganización admitido por la Superintendencia de Sociedades.

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 Sociedad 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:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Producto terminado	6.372.038	26.426.787
Materias primas	32.687.325	54.795.954
Materiales, repuestos y suministros	(i) 33.306.577	66.024.534
Producto en proceso	1.938.463	2.428.908
Inventario en tránsito	118.218	2.712.488
Envases y empaques	1.396.137	2.684.571
Subtotal	75.818.758	155.073.242
Menos: Provisión de inventarios	(i) (3.131.388)	(2.295.059)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(ii) (124.019)	(427.577)
Total	72.563.351	152.350.606

- (i) A la fecha se han trasladado inventarios de repuestos de planta 1 por \$30.450.754 con su respectiva provisión al rubro de activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuas.
- (ii) Al 30 de septiembre de 2025 se ajustó el inventario a su valor neto de realización, lo que generó una ganancia neta de \$303.558.

8. Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuas

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 así:

	30 de septiembre de 2025
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuas	
Propiedades, planta y equipo	77.585.525
Impuesto diferido	22.106.795
Inventario de repuestos de planta uno	30.450.754
Provision de obsolescencia del inventario de repuestos	(30.450.754)
Total	99.692.320

La pérdida de operaciones discontinuas se compone de los resultados de planta uno así:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024
Ingresos de actividades ordinarias	162.314.919	373.399.393
Costos de ventas	270.497.973	365.613.892
Ganancia Bruta	(108.183.054)	7.785.501
Otros ingresos	116.434	782.766
Gastos de ventas	19.496.587	39.426.806
Gastos de administración	2.335.821	5.126.254
Otros gastos	4.620.515	403.646
Otras ganancias (pérdidas)	150.070	-
Resultados de actividades de operación	(134.369.473)	(36.388.439)
Ingresos financieros	485.583	-
Costos financieros	10.601.958	21.127.583
Ganancias (Perdidas) derivada de la posición monetaria neta	1.659.825	(2.821.857)
Resultado neto antes de impuestos	(142.826.023)	(60.337.879)
Gasto por impuestos a la ganancias	22.005.897	20.784.521
Resultado neto del periodo	(120.820.126)	(39.553.358)

9. Inversiones en subsidiarias

A continuación, se relacionan las subsidiarias, en las que la Sociedad tiene una participación directa e indirecta, incluyendo su nombre, país de operación, información financiera, porcentaje de participación, y actividad económica:

Entidad	País	Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Acitvidad económica
Convertidora Papelfibras S.A.S. (Antes Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE)	Colombia	94,99%	116.723.789	107.945.046	8.778.743	(557.025)	Comercializadora de papel
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	97,40%	31.511.734	21.243.021	10.268.713	341.015	Comercializadora de papel
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	94,40%	1.823.694	14.353.304	(12.529.610)	(955.275)	Comercializadora de papel
Bico Internacional S.A.	Ecuador	3,04%	73.565.996	26.533.285	47.032.711	1.907.723	Comercializadora de papel

El saldo y movimiento de las inversiones en subsidiarias por el semestre terminado el 30 de septiembre de 2025 sigue a continuación:

Subsidiaria	País	Saldo neto inicial	Ingreso (gasto) MPP (*)	ORI MPP	Partidas reconocidas en el pasivo	Total de inversiones
Convertidora Papelfibras S.A.S. (Antes Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE)	Colombia	15.853.880	(663.852)	-	-	15.190.028
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	7.345.134	339.961	(893.498)	-	6.791.597
Suministradora de Papel S.A.S. en Concordato	Colombia	-	(910.785)	-	(910.785)	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	1.526.088	64.807	(185.511)	-	1.405.384
Total		24.725.102	(1.169.869)	(1.079.009)	(910.785)	23.387.009

(*) El movimiento en el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2025 afecto resultados por \$(1.169.869), el cual está compuesto por pérdida por método de participación por \$(1.033.932) (notas 23 y 24) y pérdida por método de participación de la utilidad no realizada por \$(135.937).

10. Propiedades, planta y equipo

El saldo y los movimientos de las propiedades, planta y equipo, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

Costo		Terreno	Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de computación y comunicación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flota y equipo de transporte	Vías de comunicación	Repuestos significativos	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2024		113.446.369	41.959.306	66.629.309	644.802.124	6.394.802	208.305	6.087.772	38.000	5.190.057	3.730.650	888.486.494
Adiciones		-	12.577.024	-	47.198	-	-	-	-	-	-	12.624.222
Trasladados		-	(2.421.425)	-	2.421.425	-	-	-	-	-	-	-
Trasladados a propiedades de inversión		(100.141.949)	-	(60.514.596)	-	-	-	-	-	-	-	(160.656.545)
Trasladados activos destinados para la venta		-	(22.887.003)	-	(319.849.656)	(3.975.968)	(126.436)	(5.841.058)	(38.000)	(2.642.001)	-	(355.360.122)
Reclasificaciones		-	(37.354)	-	42.517	-	-	-	-	-	(5.163)	-
Retiros		-	-	-	(606.211)	-	-	-	-	-	-	(606.211)
Reclasificación del costo		-	-	7.940.585	-	-	-	-	-	-	-	7.940.585
Saldo a 30 de septiembre de 2025		13.304.420	29.190.548	14.055.298	326.857.397	2.418.634	81.869	246.714	-	2.548.056	3.725.487	392.428.423
Depreciación acumulada												
Saldo a 31 de diciembre de 2024		-	-	21.755.778	441.914.870	5.725.590	122.382	3.021.143	38.000	1.909.974	-	474.487.737
Cargos del año		-	-	1.052.282	13.206.396	184.802	4.052	61.663	-	168.048	-	14.677.043
Retiros		-	-	-	(482.458)	-	-	-	-	-	-	(482.458)
Trasladados a propiedades de inversión		-	-	(26.881.743)	-	-	-	-	-	-	-	(26.881.743)
Trasladados activos destinados para la venta		-	-	-	(269.433.884)	(3.975.968)	(126.436)	(3.021.811)	(38.000)	(1.178.497)	-	(277.774.596)
Deterioro		-	-	(8.203)	30.803.705	6.543	81.871	-	-	(6.468)	-	30.877.448
Reclasificación del costo		-	-	7.940.585	-	-	-	-	-	-	-	7.940.585
Saldo a 30 de septiembre de 2025		-	-	3.858.699	216.008.629	1.940.767	81.869	60.995	-	893.057	-	222.844.016
Valor neto a 30 de septiembre de 2025		13.304.420	29.190.548	10.196.599	110.848.768	477.867	-	185.719	-	1.654.999	3.725.487	169.584.407
Valor neto a 31 de diciembre de 2024												
Valor neto a 31 de diciembre de 2024		113.446.369	41.959.306	44.873.531	202.887.254	669.012	85.923	3.066.629	-	3.280.083	3.730.650	413.998.757

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

A 30 de septiembre de 2025 existen algunos activos totalmente depreciados con un costo de adquisición de \$46.838.320.

El saldo y los movimientos de las propiedades, planta y equipo, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, es el siguiente:

Costo		Terreno	Construcciones en curso y maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y edificaciones	Maquinaria y equipo	Equipo de computación y comunicación	Equipo de oficina y muebles y enseres	Acueductos, plantas y redes	Flota y equipo de transporte	Vías de comunicación	Repuestos significativos	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2023		113.446.369	49.070.938	62.570.975	622.599.219	7.297.521	208.305	6.087.772	38.000	5.190.057	3.992.025	870.501.181
Adiciones		-	19.755.727	-	-	9.751	-	-	-	-	1.926.144	21.691.622
Trasladados		-	(22.036.905)	4.118.918	17.917.987	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificaciones		-	-	-	1.352.018	-	-	-	-	-	(1.352.018)	-
Retiros		-	-	(60.584)	(10.065.431)	(912.670)	-	-	-	-	-	(11.038.685)
Saldo a 30 de septiembre de 2024		113.446.369	46.789.760	66.629.309	631.803.793	6.394.602	208.305	6.087.772	38.000	5.190.057	4.566.151	881.154.118
Depreciación acumulada												
Saldo a 31 de diciembre de 2023		-	-	18.744.993	376.827.467	5.984.994	110.227	2.832.231	38.000	1.105.460	-	405.643.372
Cargos del año		-	-	1.879.953	20.625.277	242.028	9.117	142.652	-	188.145	-	23.087.172
Retiros		-	-	(60.584)	(764.044)	(912.670)	-	-	-	-	-	(1.737.298)
Saldo a 30 de septiembre de 2024		-	-	20.564.362	396.688.700	5.314.352	119.344	2.974.883	38.000	1.293.605	-	426.993.246
Valor neto a 30 de septiembre de 2024		113.446.369	46.789.760	46.064.947	235.115.093	1.080.250	88.961	3.112.889	-	3.896.452	4.566.151	454.160.872
Valor neto a 31 de diciembre de 2023		113.446.369	49.070.938	43.825.982	245.771.752	1.312.527	98.078	3.255.541	-	4.084.597	3.992.025	464.857.809

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

A 30 de septiembre de 2024 existen algunos activos totalmente depreciados con un costo de adquisición de \$45.202.846.

11. Activos por derechos de uso

El saldo y los movimientos de los activos por derecho de uso, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

Costo	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2024	30.214.336	4.134.919	34.349.255
Adiciones	658.099	-	658.099
Retiros	(5.714.747)	(412.550)	(6.127.297)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	25.157.688	3.722.369	28.880.057
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	14.786.572	2.245.034	17.031.606
Cargos del año	2.985.500	440.563	3.426.063
Retiros	(2.128.564)	(277.655)	(2.406.219)
Saldo a 30 de septiembre de 2025	15.643.508	2.407.942	18.051.450
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	9.514.180	1.314.427	10.828.607
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	15.427.764	1.889.885	17.317.649

Durante el periodo se trasladaron gastos por amortización de derechos de uso por \$1.540.907 a operaciones discontinuas.

El saldo y los movimientos de los activos por derecho de uso, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, es el siguiente:

Costo	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2023	21.830.309	3.562.367	25.392.676
Adiciones	10.509.357	908.736	11.418.093
Retiros	(3.875.392)	(360.571)	(4.235.963)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	28.464.274	4.110.532	32.574.806
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	14.489.744	1.875.516	16.365.260
Cargos del año	2.999.973	487.642	3.487.615
Retiros	(3.875.392)	(265.238)	(4.140.630)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	13.614.325	2.097.920	15.712.245
Valor neto a 30 de septiembre de 2024	14.849.949	2.012.612	16.862.561
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	7.340.565	1.686.851	9.027.416

12. Propiedades de inversión

El saldo de propiedades de inversión corresponde a terrenos y edificios que se mantienen para generar rentas y/o incrementos de capital.

El saldo y movimientos de propiedades de inversión durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 siguen a continuación:

Saldo a 31 de diciembre de 2024	400.000
Traslado de otras categorías	133.774.802
Aumento superávit por revaluación	149.553.113
Saldo a 30 de septiembre de 2025	283.727.915

13. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los activos intangibles, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre 2024, sigue a continuación:

	Software ERP	Licencias	Total
Costo			
Saldo a 31 de diciembre 2024 y 30 de septiembre de 2025	2.369.872	3.343.624	5.713.496
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2024	1.830.007	3.280.567	5.110.574
Cargos del año	127.508	37.835	165.343
Saldo a 30 de septiembre de 2025	1.957.515	3.318.402	5.275.917
Valor neto a 30 de septiembre de 2025	412.357	25.222	437.579
Valor neto a 31 de diciembre de 2024	539.865	63.057	602.922

Durante el periodo se trasladaron gastos por amortización de intangibles por \$52.820 a operaciones discontinuas.

El saldo y movimiento de los activos intangibles, durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024 y 31 de diciembre 2023, sigue a continuación:

	Software ERP	Licencias	Total
Costo			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	14.973.196	3.375.434	18.348.630
Retiros	(12.603.324)	(31.810)	(12.635.134)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	2.369.872	3.343.624	5.713.496
Amortización acumulada			
Saldo a 31 de diciembre de 2023	14.157.450	3.134.725	17.292.175
Cargos del año	206.910	155.345	362.255
Retiros	(12.603.324)	(31.810)	(12.635.134)
Saldo a 30 de septiembre de 2024	1.761.036	3.258.260	5.019.296
Valor neto a 30 de septiembre de 2024	608.836	85.364	694.200
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	815.746	240.709	1.056.455

14. Obligaciones financieras

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	47.750.135	26.511.661
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	797.043	2.512.805
Total	48.547.178	29.024.466
 Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras	251.376.852	283.466.470
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	9.618.786	8.694.137
Total	260.995.638	292.160.607

A 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la distribución de las obligaciones financieras por entidad financiera se relaciona a continuación:

Entidad	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancolombia S.A.	37%	35%
Banco de Bogotá S.A.	29%	28%
Bancolombia Panamá	17%	18%
Davivienda S.A.	11%	13%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A.	3%	2%
Itau Corpbanca Colombia S.A.	0%	1%
Otros	3%	3%
	100%	100%

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Un año	48.547.178	29.024.466
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	260.995.638	292.160.607
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(48.547.178)	(29.024.466)
Valor pagadero a largo plazo	260.995.638	292.160.607

Los préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalentes en miles de pesos colombianos		
	<u>Dólares</u>	<u>Pesos Colombianos</u>	<u>Total</u>
A 30 de septiembre de 2025			
Pagarés	69.735.163	239.807.653	309.542.816
Total	69.735.163	239.807.653	309.542.816

	Equivalentes en miles de pesos colombianos		
	<u>Dólares</u>	<u>Pesos Colombianos</u>	<u>Total</u>
Al 31 de diciembre de 2024			
Pagarés	76.864.468	244.320.605	321.185.073
Total	76.864.468	244.320.605	321.185.073

15. Otros pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la nota 14 como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 siguen a continuación:

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Corto plazo	5.349.926	5.214.997
Largo plazo	4.711.965	9.869.499
Total	10.061.891	15.084.496

A 30 de septiembre de 2025 la Sociedad no mantiene otros pasivos por arrendamiento con partes relacionadas.

	<u>30 de septiembre de 2025</u>	<u>31 de diciembre de 2024</u>
Corto plazo	-	570.636
Largo plazo	-	3.083.015
Total (nota 21)	-	3.653.651

Durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 \$1.406.064.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento en el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 fue de 7,90%.

16. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo		
Proveedores	67.953.140	145.920.886
Costos y gastos por pagar	48.988.734	45.273.817
Retenciones por pagar	2.415.991	4.797.918
Dividendos por pagar	35.118	35.118
Contratistas	7.137.799	10.304.669
Fletes y gastos de exportación	176.713	4.199.117
Diversos	1.689.573	2.626.575
Total	128.397.068	213.158.100
Largo plazo		
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.848.369	3.937.583
Total	4.848.369	3.937.583

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 90 días. La Sociedad tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

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

17. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	1.208.693	1.252.986
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	337.482	1.522.604
Intereses sobre las cesantías	164.302	569.795
Vacaciones	3.899.885	5.967.482
Cesantías	1.862.916	4.799.694
Prima	665.958	398.932
Otros beneficios a los empleados	38.397.523	5.286.459
Total	46.536.759	19.797.952
Menos: pasivos por beneficios a los empleados - corto plazo	18.325.914	14.427.417
Pasivos por beneficios a empleados - largo plazo	28.210.845	5.370.535

18. Otras provisiones

El saldo a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Laborales	468.471	643.471
Total	468.471	643.471

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Sociedad tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Sociedad ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Sociedad y sus asesores legales, consideran que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos en curso, cuyo fallo definitivo pueden ser proferidos en cualquier momento.

Durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 no ha habido cambios significativos en los valores y procesos clasificados como probables a 31 de diciembre de 2024.

19. Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 18, la Sociedad 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.

20. Gestión 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

Los mecanismos de gestión utilizados por la Sociedad son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2024, con una mayor intensidad y énfasis en las áreas de crédito y cartera, y optimización de los flujos de efectivo y cupos bancarios para el manejo de la liquidez. El 84,32% del endeudamiento de la Sociedad es a largo plazo, y la Sociedad ha cumplido con sus compromisos financieros y contractuales.

21. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a compra o venta de bienes, prestación de servicios, regalías, préstamos en efectivo e intereses con partes relacionadas, necesarios para la operación de la Sociedad.

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

Durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la Sociedad realizó transacciones con partes relacionadas, así:

Entidad	País	A 30 de septiembre de 2025		Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2025	
		Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Compras de bienes y/o servicios	Ingresos operacionales
Subsidiarias					
Convertidora Papelfibras S.A.S. (antes Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE)	Colombia	77.366.244	7.547.786	16.956.779	228.709.220
Suministradora de papel S.A.S en concordato	Colombia	6.952.599	-	-	920.601
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	308	2.478.329	6.153.331	1.123
Otras partes relacionadas					
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	1.421.736	-	-	18.938.965
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	14.377.985	46.765	357.224	50.736.745
Grupo Convernex S.A. de C.V.	México	1.381.055	-	-	2.027.289
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC	Colombia	1.770.691	2.826	15.014	6.375.370
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	3.134	-	3.950.821
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	35.427	53.678.356	5.425.915	5.818.570
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	14.445	3.285.516	5.031.026	14.445
Bico Internacional S.A.	Panamá	78	-	-	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	39	-	-	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	4	-	-	-
Peruana de Moldeados S.A.C.	Perú	-	25.229	-	4.642.465
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	-	-	3.366	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	191.102.728	15.987.122	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	13.482	1.084.010	4.365.043	13.482
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC	Colombia	-	131.886	338.014	-
Fundación Carvajal	Colombia	-	-	33.191	-
Total general		103.334.093	259.386.565	54.666.025	322.149.096

Entidad	País	A 31 de diciembre de 2024			Del 01 de enero al 30 de septiembre de 2024	
		Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Otros pasivos por arrendamiento (Nota 14)	Compras de bienes y/o servicios	Ingresos operacionales
Subsidiarias						
Convertidora Papelfibras S.A.S. (antes Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. ZFPE)	Colombia	77.642.397	7.325.447	3.653.651	15.210.112	263.786.774
Suministradora de papel S.A.S en concordato	Colombia	6.127.329	-	-	-	1.678.798
Proveedora de Papeles Andina S.A.S.	Colombia	8.722	1.566.133	-	5.504.926	2.076
Otras partes relacionadas						
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	11.028.712	224.391	-	470.307	72.890.537
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	5.596.370	-	-	-	15.998.462
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	3.696.742	-	-	-	1.676.210
Bico Internacional S.A.	Ecuador	3.276.200	-	-	-	10.925.021
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC	Colombia	2.498.427	-	-	-	5.058.114
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	478.418	53.135.539	-	7.962.988	5.266.381
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	24.408	1.465.620	-	5.111.235	168
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	6.254	3.961.596	-	10.151.307	-
Assenda Holding S.A.	Panamá	88	-	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	44	-	-	-	-
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	4	-	-	-	-
Peruana de Moldeados S.A.C.	Perú	-	61.202	-	-	1.980.214
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	-	40.428	-	21.985	-
Carvajal S.A.	Colombia	-	154.750.001	-	14.539.020	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC	Colombia	-	249.396	-	460.750	-
Total general		110.384.115	222.779.753	3.653.651	59.432.630	379.262.755

El saldo de las cuentas por cobrar a partes relacionadas es el siguiente:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo	96.381.373	104.256.649
Largo plazo	6.952.720	6.127.466
Total	103.334.093	110.384.115

El saldo de las cuentas por pagar a partes relacionadas es el siguiente:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Corto plazo		
Proveedores relacionadas	25.459.412	17.181.697
Cuentas por pagar partes relacionadas	46.016.667	43.649.569
Total	71.476.079	60.831.266
Largo plazo		
Cuentas por pagar partes relacionadas	187.910.486	161.948.487
Total	187.910.486	161.948.487
Total cuentas por pagar partes relacionadas	259.386.565	222.779.753

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024 asciende a:

	30 de septiembre de 2025	30 de septiembre de 2024
Salarios y beneficios de corto y largo plazo	1.664.731	4.646.429

La Sociedad no tuvo gastos por otros beneficios a largo plazo, con su personal clave gerencial.

La Sociedad considera como personal gerencial clave al personal que ocupa los siguientes cargos:

Presidente – Vicepresidente molino
 Gerente de manufactura
 Gerente de abastecimiento materias primas básicas
 Gerente financiero
 Gerente de ventas y mercadeo
 Gerente logística

22. Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias de componen así:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Ventas nacionales	318.049.063	314.441.089	114.814.118	121.737.263
Ventas en el exterior	22.806.440	21.194.029	436.901	1.909.092
Subtotal ventas de producto	340.855.503	335.635.118	115.251.019	123.646.355
Otras ventas	4.235.815	6.727.114	1.997.596	2.484.788
Aprovechamientos	2.197.710	1.410.856	1.498.604	(247.127)
Honorarios	1.785.743	1.642.890	721.691	32.412
Servicios	747.780	489.174	336.623	(87.247)
Arrendamientos	1.512.537	727.299	506.567	(265.482)
Subtotal	351.335.088	346.632.451	120.312.100	125.563.699
Menos: Devoluciones y descuentos	(3.287.457)	(2.813.787)	(1.427.696)	(154.032)
Total	348.047.631	343.818.664	118.884.404	125.409.667

23. Otros ingresos

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Ingreso por método de participación patrimonial en subsidiarias (nota 9)	476.256	-	(87.943)	(4.870)
Recuperaciones	368.539	9.396.861	258.180	8.990.050
Total otros ingresos	844.795	9.396.861	170.237	8.985.180

24. Otros gastos

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Pérdida por método de participación patrimonial en subsidiarias (nota 9)	1.510.188	15.251.020	(2.446.539)	2.506.603
Donaciones	774.930	413.931	384.372	190.152
Otros costos y gastos	50.000	26.079	50.000	26.079
Total otros gastos	2.335.118	15.691.030	(2.012.167)	2.722.834

25. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a la renta corriente y diferido en los estados de resultados es el siguiente:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de enero a 30 de septiembre de 2024	01 de julio a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2024
Impuesto de renta diferido	5.263.758	22.656.900	(21.591.738)	2.475.532
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	5.263.758	22.656.900	(21.591.738)	2.475.532

26. Capital emitido

El Capital de la Sociedad a 30 de septiembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es como sigue:

Número de acciones ordinarias autorizadas	Acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en moneda local	Capital a Saldo Histórico
596.630.268	596.630.268	10	5.966.303
			5.966.303

El capital de la Sociedad no sufrió ninguna variación durante el periodo de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2025.

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se compone así:

Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
596.630.268	83.867.740	512.762.528

La composición accionaria a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Accionistas	País	Número de acciones	Participación
Carvajal S.A.	Colombia	500.877.937	97,68%
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.972.158	2,14%
Otros minoritarios		912.433	0,18%
		512.762.528	100%

27. Reclasificaciones

Ciertas cifras presentadas al 31 de diciembre de 2024 han sido reclasificadas para efectos comparativos en la presentación de los estados financieros al 30 de septiembre de 2025, estas no tienen efectos materiales ni modifican los resultados presentados.

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

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

BICO INTERNACIONAL S.A.

***Estados Financieros Intermedios separados condensados por
los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre
de 2025 y 2024***

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de revisión de información financiera intermedia.	1
Estados de situacion financiera separados condensados de periodo intermedio.	3
Estados de resultados y otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio.	4
Estado de cambios en el patrimonio separado condensados de periodo intermedio a septiembre 2025.	5
Estado de cambios en el patrimonio separado condensados de periodo intermedio a septiembre 2024.	6
Estados de flujos de efectivo separado condensado de periodo intermedio.	7
Certificación.	8
Notas a los estados financieros.	9 - 16



Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:

Accionistas de Bico Internacional S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Bico Internacional S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de septiembre de 2025 y los correspondientes estados de resultados y de otros resultados integrales separados condensados por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio separado condensado y de flujo de efectivo separado condensado por el período de nueve 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. 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*. 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, 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.

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) 3876688

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 3100444



**Shape the future
with confidence**

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 Bico Internacional S.A. al 30 de septiembre de 2025 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Daniel Alejandro Tortorella'.

Daniel Alejandro Tortorella

Auditor Externo

Tarjeta Profesional 232998-T

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

Cali, Colombia

13 de noviembre de 2025

BICO INTERNACIONAL S.A**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024**

(Expresados en miles de balboas)

	NOTA	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
(No auditado)			
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	37	64
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	1,211	1,368
Activos corrientes		1,248	1,432
Inversiones en subsidiarias	6	44,116	44,116
Activos no corrientes		44,116	44,116
Total activo		45,364	45,548
Pasivos			
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	15,189	12,178
Pasivos corrientes		15,189	12,178
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	42,280	40,228
Pasivos no corrientes		42,280	40,228
Total pasivo		57,469	52,406
Patrimonio			
Capital	11	13,784	13,784
Resultados acumulados		(25,889)	(20,642)
Total patrimonio		(12,105)	(6,858)
Total pasivo y patrimonio		45,364	45,548

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

Ver certificación adjunta



Armando Collazos (13 nov., 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

BICO INTERNACIONAL S.A**Estados de resultados y otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio****Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024**

(Expresados en miles de balboas)

	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 de enero a 30	01 de enero a 30	01 de julio a 30	01 de julio a 30
		de septiembre	de septiembre	de septiembre	de septiembre
		2025	2024	2025	2024
		(No auditado)		(No auditado)	
Otros ingresos	7	-	9,447	-	892
Otros gastos		2	-	1	-
Gastos de administración	8	73	47	9	15
Resultados de operación		(75)	9,400	(10)	877
Costos financieros	9	3,142	3,348	1,027	923
Ganancia (pérdida) derivada de la posición monetaria neta		(2,010)	224	(722)	(525)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		-	(2,458)	-	4
Resultados neto antes de impuesto a las ganancias		(5,227)	3,818	(1,759)	(567)
Ingreso (gasto) por impuestos a la ganancias		(20)	(374)	-	(374)
Resultado neto del período		(5,247)	3,444	(1,759)	(941)
Otros resultados integrales		-	-	-	-
Total resultado integral		(5,247)	3,444	(1,759)	(941)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

Ver certificación adjunta



Armando Collazos (13 nov., 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

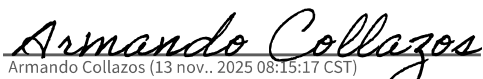
BICO INTERNACIONAL S.A**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (No auditado)****Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2025**

(Expresados en miles de balboas)

	Capital	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo a diciembre 31 de 2024	13,784	(20,642)	(6,858)
Resultado neto del periodo	-	(5,247)	(5,247)
Total resultado integral	13,784	(25,889)	(12,105)
Saldo a septiembre 30 de 2025	13,784	(25,889)	(12,105)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

Ver certificación adjunta



Armando Collazos (13 nov.. 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

BICO INTERNACIONAL S.A**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (No auditado)****Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2024**

(Expresados en miles de balboas)

	Capital	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo a diciembre 31 de 2023	13,784	(22,609)	(8,825)
Resultado neto del periodo	-	3,444	3,444
Total resultado integral	-	3,444	3,444
Saldo a septiembre 30 de 2024	13,784	(19,165)	(5,381)

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

Ver certificación adjunta



Armando Collazos (13 nov., 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

BICO INTERNACIONAL S.A**Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio****Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024**

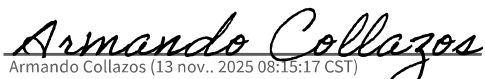
(Expresados en miles de balboas)

(No auditado)

	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Resultado neto del período	(5,247)	3,444
Gasto de intereses	3,142	3,348
Impuesto de renta corriente	20	-
Subtotal	(2,085)	6,792
Cambios en:		
Cuentas por pagar	-	8
Disminucion en impuestos por pagar	(20)	-
Flujo utilizado en actividades de operación	(20)	8
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	(2,105)	6,800
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(43)	(11,735)
Dividendos recibidos	200	9,447
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de inversión	157	(2,288)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,921	(4,548)
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de financiación	1,921	(4,548)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(27)	(36)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	64	123
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	37	87

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

Ver certificación adjunta



Armando Collazos (13 nov.. 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **Bico Internacional S.A.**, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024, los cuales se han tomado fielmente de los libros.


Armando Collazos (13 nov.. 2025 08:15:17 CST)

Armando José Collazos M.
Representante legal

BICO INTERNACIONAL S.A

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025 Y 2024 (CIFRAS EN MILES DE BALBOAS)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados del periodo intermedio de Bico Internacional S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre 2024, y los correspondientes estados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Bico Internacional S.A (en adelante “la Sociedad”), es una Sociedad anónima, con domicilio en la República de Panamá. Se constituyó el 28 de enero de 2005 y su objeto social es el de establecer, mantener y operar a través de sus subsidiarias, actividades relacionadas con la producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina.

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Sociedad como un negocio en marcha, Bico Internacional S.A. al 30 de septiembre de 2025 presentó una pérdida neta por (5,247) y un patrimonio neto negativo de (12,105), al 31 de diciembre de 2024 presentó una ganancia de 1,967 y un patrimonio neto negativo de (6,858), sus principales activos y pasivos son inversiones en subsidiarias y cuentas con partes relacionadas.

El resultado al 30 de septiembre de 2025 es generado principalmente por los préstamos que tiene con Carvajal Educación S.A.S – Colombia, Carvajal Inversiones S.A. – Panamá, Carvajal Educación S.A. de C.V. México y Carvajal Educación S.A. – Panamá.

Los estados financieros de Bico Internacional S.A., se preparan bajo el supuesto de su continuidad en el futuro previsible. En este sentido, no existen incertidumbres importantes, relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando.

La Sociedad hace parte del Grupo Empresarial Carvajal, cuya última matriz es Carvajal S.A. en Colombia, y cuenta con el respaldo de la misma.

2. BASE DE PREPARACION

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados sobre la base del costo histórico de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

La preparación de estos estados financieros separados de acuerdo con las NIIF 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.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

Estos estados financieros separados condensados de período 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 período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados anuales al 31 de diciembre de 2024.

3. MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACION

Los estados financieros separados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América (USD). Toda la información es presentada en miles de balboas y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

4. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad en estos estados financieros separados condensados de período intermedio 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.

A 30 de septiembre de 2025 no se han emitido nuevas normas o enmiendas para adopción.

Inversión en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan utilizando el método del costo, menos pérdidas acumuladas por deterioro.

La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión en subsidiaria se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales del mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de una inversión es menor que el valor en libros, el valor en libros de la inversión se reduce al valor recuperable y la pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata, y se reversa posteriormente si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Comprende depósitos de bancos que mantiene la Sociedad para la función de tesorería. El valor de estos activos se aproxima a su valor razonable.

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Bancos moneda nacional	37	64
Total	37	64

6. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

El saldo de las inversiones en subsidiarias a 30 de septiembre de 2025 y a 31 de diciembre 2024 se muestra a continuación:

Compañía	País	Saldo a 31 diciembre 2024	Saldo a 30 de septiembre 2025	Participación	Actividad Económica
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	28,253	28,253	75.26%	Producción y comercialización de artículos escolares y de oficina.
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	9,312	9,312	99.99%	Producción y comercialización de artículos escolares y de oficina.
Carvajal Educación, S.A.	Panamá	1,864	1,864	54.15%	Comercialización de artículos escolares y de oficina.
Bico Internacional S. A.	Ecuador	4,687	4,687	49.11%	Producción y comercialización de artículos escolares y de oficina.
Carvajal Educación Sociedad Anónima	Costa Rica	-	-	100.00%	Comercialización de artículos escolares y de oficina.
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	-	-	99.99%	Comercialización de artículos escolares y de oficina.
Total		44,116	44,116		

Las sociedades Carvajal Educación Sociedad Anónima Costa Rica y Carvajal Educación S.A. de C.V. Salvador se encuentran en proceso de liquidación.

A 30 de septiembre 2025

Entidad	País	Activos	Pasivos	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100,967	94,634	6,333	(4,257)
Carvajal Educación S.A. de C.V.	Mexico	108,054	74,917	33,137	16,683
Carvajal Educación, S.A.	Panamá	4,298	340	3,958	696
Bico Internacional S. A.	Ecuador	18,857	6,801	12,056	489
Carvajal Educación Sociedad Anónima	Costa Rica	13	-	13	(11)
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	34	-	34	(2)

A 31 de diciembre 2024

Entidad	País	Activos	Pasivos	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	93,580	84,210	9,370	940
Carvajal Educación S.A. de C.V.	Mexico	48,720	34,194	14,526	10,307
Carvajal Educación, S.A.	Panamá	5,151	2,081	3,070	1,131
Bico Internacional S. A.	Ecuador	17,953	6,386	11,567	(203)
Carvajal Educación Sociedad Anónima	Costa Rica	26	2	24	385
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	36	-	36	(2)

7. OTROS INGRESOS

	ACUMULADO		TRIMESTRAL	
	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Dividendos recibidos	-	9,447	-	892
Total	-	9,447	-	892

8. GASTOS ADMINISTRACIÓN

	ACUMULADO		TRIMESTRAL	
	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Asistencia técnica	2	1	-	-
Honorarios	71	46	9	15
Total	73	47	9	15

9. COSTOS FINANCIEROS

Costos financieros	ACUMULADO		TRIMESTRAL	
	01 de enero a 30 de septiembre 2025	01 de enero a 30 de septiembre 2024	01 de julio a 30 de septiembre 2025	01 de julio a 30 de septiembre 2024
Intereses	3,142	3,348	1,027	923
Total	3,142	3,348	1,027	923

10. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones con partes relacionadas corresponden a préstamos entre compañías e intereses entre otras.

Las cuentas con partes relacionadas a 30 de septiembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 se presentan a continuación:

Compañía	Pais	A 30 de septiembre 2025		Del 1 enero a 30 de septiembre 2025
		Cuenta por Cobrar	Cuenta por Pagar	Gastos
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	42,517	2,586
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	89	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	371	-	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	654	35
Carvajal Educación S.A.	Panamá	-	639	31
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	751	13,659	490
Total		1,211	57,469	3,142

Compañía	Pais	A 31 de diciembre 2024		Del 01 enero a 30 de septiembre 2024
		Cuenta por Cobrar	Cuenta por Pagar	Gastos
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	38,010	2,719
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	89	-	-
Carvajal S.A.	Colombia	328	-	-
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	619	42
Carvajal Educación S.A.	Panamá	200	608	35
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	751	13,169	552
Total		1,368	52,406	3,348

El saldo de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas es el siguiente:

Cuentas por cobrar

Corto Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1,211	1,368
	1,211	1,368

Cuentas por pagar

Corto Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con partes relacionadas	5,317	5,317
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9,872	6,861
	15,189	12,178

Largo Plazo

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Préstamos con partes relacionadas	24,467	24,467
Cuentas por pagar a partes relacionadas	17,813	15,761
	42,280	40,228

11. CAPITAL

El valor del capital registrado a 30 de septiembre de 2025 y a 31 de diciembre 2024 es como sigue:

	30 de septiembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Capital	13,784	13,784
	13,784	13,784

12. CONTINGENCIAS

La Sociedad no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

13. EVENTOS SUBSECUENTES

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

AS-8177-25 Bico Internacional Estado Financiero completo III TRIMESTRE SEPTIEMBRE 2025

Informe de auditoría final

2025-11-13

Fecha de creación:	2025-11-13
Por:	Karen Tatiana Mesa Cruz (Karen.Mesa@carvajal.com)
Estado:	Firmado
ID de transacción:	CBJCHBCAABAARihqi5YNuETEcLhvtsBf_mbeuxlQfR56

Historial de “AS-8177-25 Bico Internacional Estado Financiero c ompleto III TRIMESTRE SEPTIEMBRE 2025”

-  Karen Tatiana Mesa Cruz (Karen.Mesa@carvajal.com) ha creado el documento.
2025-11-13 - 11:23:56 GMT- Dirección IP: 190.131.236.189.
-  El documento se ha enviado por correo electrónico a armando.collazos@carvajal.com para su firma.
2025-11-13 - 11:26:49 GMT
-  armando.collazos@carvajal.com ha visualizado el correo electrónico.
2025-11-13 - 12:36:55 GMT- Dirección IP: 104.28.94.35.
-  El firmante armando.collazos@carvajal.com firmó con el nombre de Armando Collazos
2025-11-13 - 14:15:15 GMT- Dirección IP: 187.216.221.233.
-  Armando Collazos (armando.collazos@carvajal.com) ha firmado electrónicamente el documento.
Fecha de firma: 2025-11-13 - 14:15:17 GMT. Origen de hora: servidor.- Dirección IP: 187.216.221.233.
-  Documento completado.
2025-11-13 - 14:15:17 GMT