

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

***Estados Financieros Intermedios Consolidados
Condensados por los trimestres terminados
el 31 de marzo de 2026 y 2025***

TABLA DE CONTENIDO

	Página
Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia	1
Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio	3
Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio	5
Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio	6
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio a 31 de marzo de 2026	7
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio a 31 de marzo de 2025	8
Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio	9
Certificación	10
Notas a los estados financieros	11-30
Anexo 1	31



**Shape the future
with confidence**

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:
Accionistas de Carvajal S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera consolidado condensado de periodo intermedio al 31 de marzo de 2026, los correspondientes estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio, de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio, el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo consolidado condensado por el período de tres 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 31 de marzo de 2026, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de tres meses terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Ernst & Young Audit S.A.S.
Bogotá, D.C.
Avenida Carrera 72 No. 81B – 13
Piso 15, Torre Fura
Connecta 80 Conexión Empresarial
Tel. +57 (601) 484 7000

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

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

Ernst & Young Audit S.A.S.
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No 59 – 61
Edificio Centro Empresarial
Las Américas II Oficina 311
Tel: +57 (605) 310 0444



**Shape the future
with confidence**

Otra información

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

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

Cali, Colombia.
14 de mayo de 2026

CARVAJAL S.A.**Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio****Con corte a 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025****En millones de pesos colombianos**

	Nota	31 de marzo de 2026 (No auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	173.161	154.506
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	628.615	679.292
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	23	1.841	526
Inventarios	7	565.844	569.970
Otros activos no financieros		26.588	40.805
Activos por impuestos		228.927	223.210
Otros activos financieros		14.511	15.398
Activos mantenidos para la venta	8	54.625	54.625
Activos corrientes		1.694.112	1.738.332
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	37.803	38.497
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	10	22.902	20.563
Propiedades, planta y equipo	11	925.564	946.859
Activos por derecho de uso	12	291.188	304.858
Propiedades de inversión		668.164	666.401
Plusvalía		162.289	162.289
Otros activos intangibles	13	68.891	73.041
Otros activos	14	19.660	19.680
Activos por impuestos diferidos		187.955	177.328
Activos no corrientes		2.384.416	2.409.516
Total activo		4.078.528	4.147.848

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)**José Alexander Castro V.**
Contador (*)
T.P. 72788-T**Carolina Rodríguez C.**
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.
Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio
Con corte a 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025
En millones de pesos colombianos

	Nota	31 de marzo de 2026 (No auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	15	431.829	300.530
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17	725.683	804.866
Cuentas por pagar a partes relacionadas	23	157	78
Otros pasivos por arrendamientos	18	47.122	47.113
Beneficios a los empleados	19	98.215	100.163
Pasivos por impuestos		141.117	110.389
Pasivos corrientes		1.444.123	1.363.139
Obligaciones financieras	15	1.079.159	1.103.565
Títulos emitidos	16	506.597	506.523
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	17	7.047	7.214
Otros pasivos por arrendamientos	18	122.754	132.350
Beneficios a los empleados	19	71.289	69.834
Otras provisiones		15.988	16.322
Pasivo por impuestos diferidos		82.088	91.198
Pasivos no corrientes		1.884.922	1.927.006
Total pasivo		3.329.045	3.290.145
Patrimonio			
Capital emitido	27	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias		633.041	622.727
Reservas de ORI		(9.103)	17.857
Resultados acumulados		91.449	182.103
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		724.053	831.353
Participaciones no controladoras		25.430	26.350
Total patrimonio		749.483	857.703
Total pasivo y patrimonio		4.078.528	4.147.848

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio

Por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025

En millones de pesos colombianos

	Nota	TRIMESTRE (No auditado)	
		01 de enero a 31 de marzo de 2026	01 de enero a 31 de marzo de 2025
Ingresos de actividades ordinarias	26	801.319	793.678
Costos de ventas		570.986	553.344
Ganancia bruta		230.333	240.334
Otros ingresos		4.340	6.540
Gastos de ventas		145.260	136.014
Gastos de administración		97.751	41.778
Otros gastos		5.091	2.774
Otras ganancias (pérdidas)		1.347	2.833
Resultados de actividades de operación		(12.082)	69.141
Ingresos financieros	24	1.725	1.917
Costos financieros	24	64.585	58.632
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(699)	(385)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		1.752	(1.239)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		(73.889)	10.802
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	25	(263)	(18.229)
Resultado procedente de actividades continuas		(74.152)	(7.427)
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	8	(1.463)	(12.743)
Resultado neto del periodo		(75.615)	(20.170)
Resultado neto atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(76.315)	(16.578)
Participaciones no controladoras		700	(3.592)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.
Estados de otros resultados integrales consolidados
Por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025
En millones de pesos colombianos

	TRIMESTRE	
	(No auditado)	
	01 de enero a 31 de marzo de 2026	01 de enero a 31 de marzo de 2025
Resultado neto del periodo	(75.615)	(20.170)
Otros resultados integrales		
<u>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>		
Remediones de pasivos por beneficios definidos	(19)	(18)
<u>Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(19)	(18)
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>		
Ajustes por conversión	(28.207)	(18.576)
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	(28.207)	(18.576)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(28.226)	(18.594)
Total resultado integral	(103.841)	(38.764)
Resultado integral total atribuible a:		
Propietarios de la controladora	(103.294)	(34.330)
Participaciones no controladoras	(547)	(4.434)

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

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.

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

Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026

En millones de pesos colombianos

	Atribuye a los propietarios de la Controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Resultados acumulados	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI				
Saldo a 31 de diciembre de 2025	8.119	547	622.727	4.925	12.932	17.857	182.103	831.353	26.350	857.703
Resultado integral del periodo										
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	(76.315)	(76.315)	700	(75.615)
Otros resultados integrales	-	-	-	(26.960)	-	(26.960)	(19)	(26.979)	(1.247)	(28.226)
Total resultado integral	-	-	-	(26.960)	-	(26.960)	(76.334)	(103.294)	(547)	(103.841)
Impuesto al patrimonio			(4.006)	-	-	-	-	(4.006)	(358)	(4.364)
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(15)	(15)
Traslado de la utilidad	-	-	14.320	-	-	-	(14.320)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	14.320	-	-	-	(14.320)	-	(15)	(15)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	14.320	-	-	-	(14.320)	-	(15)	(15)
Saldo a 31 de marzo de 2026	8.119	547	633.041	(22.035)	12.932	(9.103)	91.449	724.053	25.430	749.483

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.

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

Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025

En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la Controladora									
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Resultados acumulados	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
				Reserva de conversión	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI				
Saldo a 31 de diciembre de 2024	8.119	547	612.186	23.820	12.932	36.752	144.664	802.268	36.893	839.161
Resultado integral del periodo										
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	-	-	(16.578)	(16.578)	(3.592)	(20.170)
Otros resultados integrales	-	-	-	(17.734)	-	(17.734)	(18)	(17.752)	(842)	(18.594)
Total resultado integral	-	-	-	(17.734)	-	(17.734)	(16.596)	(34.330)	(4.434)	(38.764)
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(800)	(800)
Total contribuciones y distribuciones	-	-	-	-	-	-	-	-	(800)	(800)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	-	-	-	-	-	-	(800)	(800)
Saldo a 31 de marzo de 2025	8.119	547	612.186	6.086	12.932	19.018	128.068	767.938	31.659	799.597

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

6.229 50.113

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodríguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CARVAJAL S.A.

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

Por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025

En millones de pesos colombianos

	01 de enero a 31 de marzo de 2026	01 de enero a 31 de marzo de 2025
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	(75.615)	(20.170)
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	(232)	(178)
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	(2.530)	(5.730)
Gasto otras provisiones	9	-
Depreciación y amortización	41.471	42.458
Gasto intereses financieros	58.163	59.352
Gastos financieros de otros pasivos por arrendamiento	4.844	5.419
Resultado neto por método de participación patrimonial	177	1.239
Impuesto de renta diferido	(18.145)	7.643
Impuesto de renta corriente	18.408	10.687
Utilidad / pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	(1.402)	(2.830)
Diferencia en cambio no realizada	5.289	(1.278)
Subtotal	30.437	96.612
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	41.574	17.971
Inventarios	(6.204)	35.608
Otros activos financieros	12.312	15.083
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(85.463)	(125.870)
Impuestos por pagar	32.358	21.629
Beneficios a los empleados	858	17.963
Provisiones	-	(236)
Otros pasivos	543	720
Pagos de otros pasivos por arrendamientos	(20.149)	(15.067)
Flujo procedente de actividades de operación	6.266	64.413
Impuesto de renta pagado	(24.141)	(35.690)
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	(17.875)	28.723
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(2.516)	(2.603)
Adiciones/retiros de propiedades, planta y equipo, neto	(20.736)	(25.634)
Incremento en propiedades de inversión	-	(90)
Adiciones/retiros en intangibles, neto	(711)	(10.472)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(23.963)	(38.799)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Pagos/préstamos obtenidos, neto	111.170	297.257
Dividendos pagados	-	(9.810)
Emisión y cancelación (neta) de títulos de deuda	-	(196.429)
Pago de intereses y otros costos financieros	(46.392)	(42.679)
Flujo neto de efectivo generado en actividades de financiación	64.778	48.339
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	(4.285)	7.458
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	18.655	45.721
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	154.506	226.006
Efectivo y equivalentes de efectivo atribuibles a operaciones discontinuas	-	(954)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	173.161	270.773

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal (*)

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

Carolina Rodriguez C.
Revisor Fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de mayo de 2026)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados condensados de periodo intermedio de Carvajal S.A., por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales o separados de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros.

Juan Pablo Molina E.
Representante Legal

José Alexander Castro V.
Contador
T.P. No.72788-T

CARVAJAL S.A. y Compañías relacionadas

Notas a los estados financieros consolidados condensados de periodo intermedio por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025

(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 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025, 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 trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025.

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.

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 consolidados condensados por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025, 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.

Bajo el Decreto 0173 de febrero de 2026, el gobierno nacional estableció el impuesto al patrimonio, el cual se aplica a contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta con patrimonio líquido superior a \$10.474 millones a 01 de marzo de 2026. Mediante el Decreto Legislativo 0240 de marzo de 2026 establece que los contribuyentes podrán imputar este impuesto contra reservas patrimoniales (sin afectar utilidades) o contra los resultados del ejercicio 2026.

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 2025 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 2025 y por el año terminado en esta fecha.

A 31 de marzo de 2026 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 2025.

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 2025, y por el año terminado a esa fecha.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	Marzo 2026	Diciembre 2025
Bancos	154.397	133.958
Cuentas de ahorro	1.240	643
Derechos fiduciarios	11.645	12.171
Fondos caja menor	131	133
Otras inversiones a la vista	422	2.184
Títulos	5.245	5.334
Otros	81	83
Total	173.161	154.506

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

Las cuentas de efectivo y equivalentes de efectivo en moneda extranjera de la matriz y subsidiarias, a 31 de marzo de 2026, ascienden a \$38.670 (USD 10,676,835) y a 31 de diciembre de 2025 a \$30.759 (USD 8,186,850).

6. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto Plazo

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Clientes	618.080	698.717
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.141	2.294
Anticipos y avances	51.701	47.505
Depósitos	2.352	1.873
Certificados de reembolso tributario	2.531	2.591
Anticipos de regalías	1.063	230
Préstamos a particulares	6.772	6.772
Reclamaciones	960	772
Intereses por cobrar	1.638	1.462
Ingresos por cobrar servicios	10.360	7.472
Deudores varios	37.096	34.475
Subtotal	734.694	804.163
Menos: Deterioro de cartera	(29.179)	(31.008)
Menos: Deterioro de anticipos, avances (i)	(15.522)	(15.572)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(61.378)	(78.291)
Total	628.615	679.292

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>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Depósitos	10.228	10.409
Cuentas por cobrar a trabajadores	807	1.010
Deudores varios	26.768	27.078
Total	37.803	38.497

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>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Producto terminado	245.008	249.561
Materias primas	156.449	169.428
Materiales, repuestos y suministros	76.902	78.339
Producto en proceso	38.321	38.058
Inventario en transito	57.020	41.613
Subtotal	573.700	576.999
Menos: Provisión de inventarios	(23.285)	(27.080)
Menos: Provisión de devoluciones	18.042	22.433
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(2.613)	(2.382)
Total	565.844	569.970

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026 se ajustó el inventario a su valor neto de realización, lo que generó una pérdida neta de \$ 231.

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

8. Activos mantenidos para la venta

A 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025 los activos mantenidos para la venta se componen de lo siguiente:

Otros activos	9
Propiedades de inversión	187
Operaciones discontinuas	54.429
Total	54.625

A 31 de marzo de 2026, la gerencia continua con el plan para vender una de sus líneas de negocios, en consecuencia, en esta línea se presentan en activos mantenidos para la venta. Se han comenzado los esfuerzos por vender y la Administración se mantiene comprometida con el plan de venta.

Activos mantenidos para la venta Carvajal Pulpa y Papel	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Propiedades, planta y equipo	54.429	54.429

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.

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Marzo 2025</u>
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	(1.463)	(7.438)
Americas Business Process Services S.A.	-	(5.305)
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	(1.463)	(12.743)

	<u>01 de enero a 31 de marzo 2026</u>	<u>01 de enero a 31 de marzo 2025</u>
Ingresos de actividades ordinarias	90	167.942
Costos de ventas	645	149.546
Ganancia bruta	(555)	18.396
Otros ingresos	65	652
Gastos de ventas	38	14.758
Gastos de administración	936	9.854
Otros gastos	-	101
Otras ganancias (pérdidas)	-	2
Resultados de actividades de operación	(1.464)	(5.663)
Ingresos financieros	1	405
Costos financieros	-	9.362
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	-	1.688
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	(1.463)	(12.932)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	-	189
Resultado neto del periodo	(1.463)	(12.743)

9. Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

El valor neto de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, a 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025, es como sigue:

	Marzo 2026	Diciembre 2025
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	21.982	19.849
Legal AI S.A.S.	920	714
Total	22.902	20.563

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

A 31 de marzo de 2026	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Legal AI S.A.S.
Total activo	100.483	861
Total pasivo	49.784	196
Ingresos de actividades ordinarias	2.651	119
Pérdida neta	(1.228)	(100)

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$ 177 en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

11. Propiedades, planta y equipo

El saldo y movimiento de las propiedades, planta y equipo, durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026, 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 2024	244.092	19.052	92.956	256.626	44.817	1.732.446	41.949	37.254	8.408	2.477.600
Adiciones	7.933	12.754	73.719	1.640	812	13.917	840	1.351	464	113.430
Retiros	-	-	(78)	(5.455)	(1.381)	(26.489)	(2.175)	(3.575)	(775)	(39.928)
Reclasificaciones	-	(20.200)	(87.988)	16.934	14.685	75.457	1.112	-	-	-
Traslados a propiedades de inversión	(100.142)	-	-	(73.719)	-	-	-	-	-	(173.861)
Traslados neto activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	(110)	-	-	(316)	(426)
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	(323.724)	(126)	(3.976)	(38)	(327.864)
Ajuste por conversión	(2.891)	(227)	(1.784)	(4.050)	(1.226)	(29.562)	(1.485)	(464)	(474)	(42.163)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	148.992	11.379	76.825	191.976	57.707	1.441.935	40.115	30.590	7.269	2.006.788
Adiciones	-	1.528	16.593	5	75	2.271	157	187	-	20.816
Retiros	-	-	-	-	-	(1.332)	(320)	(1.406)	(92)	(3.150)
Reclasificaciones	-	(766)	(8.274)	414	202	8.725	(204)	(350)	253	-
Traslados neto activos por derecho de uso	-	-	(1.001)	-	-	-	-	-	-	(1.001)
Ajuste por conversión	(3.922)	(186)	(1.083)	(4.010)	(1.072)	(31.438)	(1.330)	(85)	(217)	(43.343)
Saldo a 31 de marzo de 2026	145.070	11.955	83.060	188.385	56.912	1.420.161	38.418	28.936	7.213	1.980.110
Depreciación acumulada										
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	-	-	-	9.130	3.947	66.685	2.360	2.054	129	84.305
Retiros	-	-	-	(5.453)	(1.340)	(25.055)	(2.073)	(3.280)	(686)	(37.887)
Reclasificaciones	-	-	-	3.023	-	(3.023)	9	(9)	-	-
Traslados a propiedades de inversión	-	-	-	(30.998)	-	-	-	-	-	(30.998)
Traslados neto activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	-	-	-	69	69
Traslados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	(269.295)	(126)	(3.976)	(38)	(273.435)
Deterioro	-	-	-	(1.893)	-	58.338	82	41	-	56.568
Ajuste por conversión	-	-	-	(1.872)	(482)	(15.699)	(1.122)	(403)	(451)	(20.029)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	-	-	-	64.246	24.864	906.298	31.260	26.206	7.055	1.059.929
Cargos del año	-	-	-	1.658	1.097	16.802	540	452	30	20.579
Retiros	-	-	-	-	-	(1.303)	(275)	(1.400)	(92)	(3.070)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	310	(245)	(123)	58	-
Ajuste por conversión	-	-	-	(1.277)	(427)	(19.887)	(1.030)	(60)	(211)	(22.892)
Saldo a 31 de marzo de 2026	-	-	-	64.627	25.534	902.220	30.250	25.075	6.840	1.054.546
Valor neto a 31 de marzo de 2026	145.070	11.955	83.060	123.758	31.378	517.941	8.168	3.861	373	925.564
Valor neto a 31 de diciembre de 2025	148.992	11.379	76.825	127.730	32.843	535.637	8.855	4.384	214	946.859

12. Activos por derecho de uso

El saldo y movimiento de los activos por derecho de uso, durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026, 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 2024	4.778	372.330	142.570	1.582	4.681	14.589	540.530
Adiciones	-	43.592	2.963	-	76	2.568	49.199
Retiros	-	(18.452)	(1.983)	-	(4.575)	(1.369)	(26.379)
Traslado neto propiedades, planta y equipo	-	-	110	-	-	316	426
Ajuste por conversión	-	(16.507)	(4.967)	(69)	-	(296)	(21.839)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	4.778	380.963	138.693	1.513	182	15.808	541.937
Adiciones	-	6.442	10.097	-	2	-	16.541
Retiros	-	(781)	(1.613)	-	-	(370)	(2.764)
Traslado neto propiedades, planta y equipo	-	-	1.001	-	-	-	1.001
Ajuste por conversión	-	(11.892)	(6.873)	(93)	(1)	(255)	(19.114)
Saldo a 31 de marzo 2026	4.778	374.732	141.305	1.420	183	15.183	537.601
Amortización acumulada							
Saldo a 31 de diciembre de 2024	-	148.319	37.169	413	4.547	6.147	196.595
Cargos del año	-	51.885	13.999	151	151	2.793	68.979
Retiros	-	(14.896)	(1.939)	-	(4.569)	(1.059)	(22.463)
Traslado neto propiedades, planta y equipo	-	-	-	-	-	(69)	(69)
Ajuste por conversión	-	(4.860)	(972)	(18)	-	(113)	(5.963)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	-	180.448	48.257	546	129	7.699	237.079
Cargos del año	-	12.405	3.522	35	5	735	16.702
Retiros	-	(490)	-	-	-	(187)	(677)
Ajuste por conversión	-	(4.629)	(1.912)	(34)	-	(116)	(6.691)
Saldo a 31 de marzo 2026	-	187.734	49.867	547	134	8.131	246.413
Valor neto a 31 de marzo de 2026	4.778	186.998	91.438	873	49	7.052	291.188
Valor neto a 31 de diciembre de 2025	4.778	200.515	90.436	967	53	8.109	304.858

13. Otros activos intangibles

El saldo y movimiento de los otros activos intangibles, durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026, es el siguiente:

Detalle	Desarrollo ERP	Software	Derechos	Marcas	Licencias	Total
Costo						
Saldo a 31 de diciembre de 2024	50.618	171	-	10.165	35.233	96.187
Adiciones	29.124	355	428	-	8.068	37.975
Retiros	(27.595)	(339)	-	-	(1.032)	(28.966)
Ajuste por conversión	(143)	(9)	-	-	(97)	(249)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	52.004	178	428	10.165	42.172	104.947
Adiciones	319	-	-	-	392	711
Retiros	(790)	-	-	-	(1.467)	(2.257)
Ajuste por conversión	(701)	(11)	-	-	(89)	(801)
Saldo a 31 de marzo de 2026	50.832	167	428	10.165	41.008	102.600
Amortización acumulada						
Saldo a 31 de diciembre de 2024	33.062	169	-	3.222	16.682	53.135
Cargos del año	3.543	5	321	-	3.453	7.322
Retiros	(27.595)	(15)	-	-	(844)	(28.454)
Ajuste por conversión	-	(9)	-	-	(88)	(97)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	9.010	150	321	3.222	19.203	31.906
Cargos del año	2.248	1	107	-	1.834	4.190
Retiros	(790)	-	-	-	(1.467)	(2.257)
Ajuste por conversión	(55)	(9)	-	-	(66)	(130)
Saldo a 31 de marzo de 2026	10.413	142	428	3.222	19.504	33.709
Valor neto a 31 de marzo de 2026	40.419	25	-	6.943	21.504	68.891
Valor neto a 31 de diciembre de 2025	42.994	28	107	6.943	22.969	73.041

14. Otros activos

A 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025 los otros activos se componen de lo siguiente:

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Osigu	18.511	18.511
Minka	917	939
Otras inversiones	232	230
Total	<u>19.660</u>	<u>19.680</u>

15. Obligaciones financieras

Corto plazo	Marzo 2026	Diciembre 2025
Sobregiros	36.713	-
Préstamos con entidades financieras	358.950	263.459
Obligaciones por arrendamientos financieros	36.166	37.071
Total	431.829	300.530

Largo Plazo	Marzo 2026	Diciembre 2025
Préstamos con entidades financieras	1.008.405	1.027.868
Obligaciones por arrendamientos financieros	70.754	75.697
Total	1.079.159	1.103.565

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

	Marzo 2026	Diciembre 2025
A la demanda o en un año	431.829	300.530
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	965.689	990.063
Después de cinco (5) años	113.470	113.502
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(431.829)	(300.530)
Valor pagadero a largo plazo	1.079.159	1.103.565

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

	Equivalente en millones de pesos colombianos			Total
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	
A 31 de marzo de 2026				
Sobregiros	36.713	-	-	36.713
Préstamos	1.050.141	19.706	297.508	1.367.355
Total	1.086.854	19.706	297.508	1.404.068

	Equivalente en millones de pesos colombianos			Total
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	
A 31 de diciembre de 2025				
Préstamos	1.019.075	17.306	254.946	1.291.327
Total	1.019.075	17.306	254.946	1.291.327

A 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025, los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de \$297.508 y \$254.946, respectivamente, se distribuyen así:

		Equivalente en millones de pesos colombianos	
Moneda		Marzo 2026	Diciembre 2025
Pesos mexicanos	México	196.628	154.252
Soles	Perú	100.880	100.694
Total		297.508	254.946

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 31 de marzo de 2026, el costo promedio de la deuda fue 11% E.A., y la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Grupo bancario	Marzo 2026	Diciembre 2025
Grupo Bancolombia	40%	40%
Grupo Aval	17%	18%
Davivienda	14%	12%
Scotiabank	10%	0%
Bladex	0%	8%
Otros	19%	22%
Total	100%	100%

16. Títulos emitidos

	Marzo 2026	Diciembre 2025
Largo plazo		
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.597	466.523
Total	506.597	506.523

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 la cual en el año 2025 se cancelaron los bonos de la serie C5, quedando como saldo solo los de la serie A10:

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., cuando el capital y los intereses correspondientes a alguna de las series sean pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá y corresponderá al 30% de las series vigentes, cuyo capital aún no haya sido pagado.

A 31 de marzo de 2026 el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a \$34.341. 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.	<u>268.000</u>
Total	<u><u>468.000</u></u>

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

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

Al 31 de diciembre de 2025, la Relación Financiera (Deuda Financiera sobre EBITDA) es 4.0x, este indicador es mayor al 3.0x estipulado en el prospecto de los bonos, por lo anterior se está constituyendo una garantía bancaria por el valor de los intereses que se deben pagar durante los doce meses siguientes a la expedición de la garantía, la vigencia de la garantía será el 30 de abril 2026 hasta el 29 abril 2027.

17. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

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

Corto Plazo

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Proveedores	496.901	616.555
Costos y gastos por pagar	131.164	74.623
Retenciones por pagar	12.023	20.073
Anticipos y avances recibidos	50.967	63.974
Dividendos por pagar	104	88
Aportes por pagar	12.083	13.307
Ingresos recibidos por anticipado	13.854	7.088
Regalías por pagar	2.714	3.628
Otras cuentas por pagar	5.873	5.530
Total	<u>725.683</u>	<u>804.866</u>

Largo Plazo

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Otras cuentas por pagar	7.047	7.214
Total	<u>7.047</u>	<u>7.214</u>

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

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

18. Otros pasivos por arrendamientos

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

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Corto plazo	47.122	47.113
Largo plazo	122.754	132.350
Total	<u>169.876</u>	<u>179.463</u>

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

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Entre: más de 1 año y menos de 5 años	100.462	108.464
Más de 5 años	22.292	23.886
Total	<u>122.754</u>	<u>132.350</u>

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026, 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 \$6.385.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento a 31 de marzo de 2026 fue de 10,18%.

19. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Diciembre 2025</u>
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	28.568	28.568
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	3.348	3.348
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	1.823	1.823
Intereses sobre las cesantías	80	1.516
Salarios	1.803	2.030
Desahucio	931	1.001
Vacaciones	28.375	28.205
Cesantías	5.883	14.080
Bonificaciones	25.461	19.639
Otros beneficios a los empleados	73.232	69.787
Total	169.504	169.997
Menos: pasivos por beneficios a empleados - corto plazo	98.215	100.163
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	71.289	69.834

20. Otras provisiones

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

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

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026 no ha habido cambios significativos en los valores y procesos clasificados como probables a 31 de diciembre de 2025.

21. Contingencias

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

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026 no ha habido cambios significativos en los costos y procesos clasificados como contingencias posibles a 31 de diciembre de 2025.

22. Administración de riesgos

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

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

Con corte al 31 de marzo de 2026, los mecanismos de gestión utilizados por la Organización son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2025.

El 78,6 % de las obligaciones financieras de la Organización se encuentran a largo plazo y la Organización ha cumplido con sus compromisos financieros.

23. Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas a 31 de marzo de 2026 y 2025 se presentan a continuación:

	País	Del 01 de enero al 31 de marzo de 2026		A 31 de marzo de 2026	
		Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	204	-	-	4
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	49
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	1	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	55	315	24	3
Inversantamonica S.A.	Colombia	1.669	-	1.817	-
Legal AI S.A.S.	Colombia	2	105	-	101
Total		1.931	420	1.841	157

	País	Del 01 de enero al 31 de marzo de 2025		A 31 de diciembre de 2025	
		Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	240	-	170	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	49
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	1	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	56	422	35	29
Inversantamonica S.A.	Colombia	761	-	321	-
Legal AI S.A.S.	Colombia	4	105	-	-
Total		1.062	527	526	78

24. Ingresos y costos financieros

	<u>01 de enero a 31 de marzo 2026</u>	<u>01 de enero a 31 de marzo 2025</u>
Ingresos financieros		
Intereses y otros rendimientos financieros	1.555	1.570
Ajuste al valor presente neto	170	347
Total	<u>1.725</u>	<u>1.917</u>
Costos financieros		
Intereses y gastos bancarios	57.950	50.830
Descuentos comerciales condicionados	487	547
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	1.108	1.296
Costos financieros de otros pasivos por arrendamientos	4.844	5.419
Ajuste al valor presente neto	64	421
Otros gastos financieros	132	119
Total	<u>64.585</u>	<u>58.632</u>

25. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	<u>01 de enero a 31 de marzo 2026</u>	<u>01 de enero a 31 de marzo 2025</u>
Impuesto de renta	(18.408)	(10.687)
Total impuesto corriente	<u>(18.408)</u>	<u>(10.687)</u>
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	18.145	(7.542)
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	<u>(263)</u>	<u>(18.229)</u>

26. Segmentos de operación

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

Segmentos	Obligación de desempeño	Ingresos por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026	Ingresos por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2025
Carvajal Empaques	Producción y venta de artículos de empaques.	458.616	446.661
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y venta de papel.	120.477	142.102
Carvajal Educación	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina	162.669	171.874
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	43.082	47.890
Otros	Producción y venta de muebles. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	66.532	76.064
Eliminaciones intersegmentos		(50.057)	(90.913)
Total ingresos		801.319	793.678

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 31 de marzo de 2026
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	162.318	102.399	42.196	455.477	38.929	801.319	-	801.319
Ingresos intersegmentos	351	18.078	886	3.139	27.603	50.057	(50.057)	-
Ingresos segmentos	162.669	120.477	43.082	458.616	66.532	851.376	(50.057)	801.319
Costos de ventas	91.970	112.828	26.443	315.487	49.827	596.555	(25.569)	570.986
Otros ingresos	1.156	797	632	2.176	2.408	7.169	(2.829)	4.340
Gastos de administración	12.252	3.055	8.886	60.755	25.913	110.861	(13.110)	97.751
Gastos de venta	38.948	15.465	7.988	92.612	5.303	160.316	(15.056)	145.260
Otros gastos	1.156	404	66	3.399	364	5.389	(298)	5.091
Otras ganancias (pérdidas)	(52)	37	7	1.356	(1)	1.347	-	1.347
Ingresos financieros	547	647	771	2.397	10.967	15.329	(13.604)	1.725
Costos financieros	8.361	18.524	1.449	14.868	35.231	78.433	(13.848)	64.585
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(483)	1.437	(48)	(1.680)	75	(699)	-	(699)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta v asociadas	1.929	-	(60)	-	(117)	1.752	-	1.752
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	13.079	(26.881)	(448)	(24.256)	(36.774)	(75.280)	1.391	(73.889)
Depreciaciones y amortizaciones	3.184	5.194	2.163	28.514	12.397	51.452	(10.075)	41.377
Activos	622.802	940.724	191.306	1.862.395	1.627.636	5.244.863	(1.166.335)	4.078.528
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	920	-	21.982	22.902	-	22.902
Pasivos	650.547	791.817	123.960	1.074.667	1.359.836	4.000.827	(671.782)	3.329.045

Información sobre segmentos a 31 de marzo de 2025
Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	171.274	91.222	46.752	443.577	40.853	793.678		793.678
Ingresos intersegmentos	600	50.880	1.138	3.084	35.030	90.732	(90.732)	-
Ingresos segmentos	171.874	142.102	47.890	446.661	75.883	884.410	(90.732)	793.678
Costos de ventas	100.620	113.630	32.127	319.875	34.180	600.432	(47.088)	553.344
Otros ingresos	160	1.939	650	3.459	6.559	12.767	(6.227)	6.540
Gastos de administración	11.206	3.006	6.675	22.137	18.800	61.824	(20.046)	41.778
Gastos de venta	34.362	16.676	7.611	88.554	3.498	150.701	(14.687)	136.014
Otros gastos	480	328	81	1.732	176	2.797	(23)	2.774
Otras ganancias (pérdidas)	(17)	-	2	2.850	7	2.842	(9)	2.833
Ingresos financieros	279	48	518	2.931	11.912	15.688	(13.771)	1.917
Costos financieros	9.582	9.700	1.456	14.611	36.518	71.867	(13.235)	58.632
Ganancias (Pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(906)	1.776	76	(1.105)	(115)	(274)	(111)	(385)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	(84)	-	(1.155)	(1.239)	-	(1.239)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	15.140	2.525	1.102	7.887	(81)	26.573	(15.771)	10.802
Depreciaciones y amortizaciones	2.731	8.056	1.181	25.206	2.110	39.284	2.911	42.195
Activos	609.229	959.000	268.087	1.917.018	1.789.675	5.543.009	(1.341.385)	4.201.624
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	349	-	20.915	21.264	-	21.264
Pasivos	647.743	810.463	192.411	1.088.469	1.452.015	4.191.101	(789.074)	3.402.027

27. Capital emitido

El capital no tuvo ninguna variación durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026.

	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 31 de marzo de 2026					<u>8.119</u>

28. Dividendos

Los valores de dividendos pagados y decretados durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2026 y 2025 fueron:

	<u>Marzo 2026</u>	<u>Marzo 2025</u>
Dividendos pagados	-	9.810
Dividendos decretados	15	800

29. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad se hicieron reclasificaciones en los estados de resultados y notas de 2025, que no tienen efecto en los resultados o en la situación financiera de la Organización.

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

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

Anexo 1

A 31 de marzo de 2026. En millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2026	Pasivo 2026	Patrimonio 2026	Utilidad (pérdida) neta 2025	Actividad económica
Silver Insurance Limited	Bermudas	100%	42.584	13.988	28.595	1.870	Reaseguradora
Azures Inversiones S.A.	Chile	100%	7.254	6.389	865	0	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,94%	518	18	500	3	Agente y representante comercial
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	100%	25.867	25.403	464	(13.168)	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100%	347.451	321.599	25.852	(17.494)	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	99,93%	674.979	327.505	347.475	(14.188)	Productocción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100%	160.170	54.069	106.101	(1.264)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	19.582	31.912	(12.330)	(2.528)	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,83%	978.846	782.805	196.041	(20.433)	Producción y comercialización de papel
Convertidora de papelfibras S.A.S	Colombia	99,83%	120.261	115.054	5.206	1.907	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	99,83%	1.551	14.281	(12.731)	150	Comercializadora de papel
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,83%	25.337	14.831	10.506	(380)	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	634.972	424.480	210.493	(7.227)	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	100%	71.170	39.974	31.196	902	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100%	20.604	43.781	(23.176)	(964)	Inversionista
Centro Electrónico de Negocios CEN S.A.S	Colombia	100%	1.047	756	291	(127)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100%	68.032	28.326	39.705	818	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100%	7.509	8.550	(1.041)	(182)	Comercialización de muebles
Carvajal Educación S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	124		124		Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	EL Salvador	91,94%	79.978	42.695	37.282	(297)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques Centroamérica S.A. de C.V.	EL Salvador	100%	157.937	153.629	4.309	77	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques S.A. DE C.V.	EL Salvador	100%	24.324	18.232	6.093	3.442	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Assenda S.A.	Guatemala	100%	2.234	5	2.229	8	Inactiva
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100%	356.725	279.509	77.215	10.929	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99,93%	588.278	407.614	180.664	(11.635)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100%	12.372	7.834	4.539	26	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Carvajal Servicios Compartidos S.A. de C.V	México	100%	3.019	3.739	(720)	288	Prestadora de servicios
lbc Solutions Inc	Panamá	100%	6.858	2	6.855	-	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100%	0	11.010	(11.010)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100%	548.932	152.964	395.968	(2.656)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100%	0	3.468	(3.468)		Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100%	47.650	192.180	(144.530)	(3.302)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100%	18.818	2.136	16.681	2.253	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Servics Group Inc.	Panamá	100%	18.939	3.850	15.089	(7)	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	99,93%	180.018	47.916	132.102	(429)	Inversionista
Assenda Holding S.A.	Panamá	100%	51.684	19.906	31.778	55	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100%	7.917	5.143	2.774	-	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A.C. Pamolsa	Perú	91,94%	602.200	311.208	290.992	9.015	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	91,94%	14.223	3.777	10.446	308	Comercialización de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	91,94%	8.010	2.608	5.402	106	Reciclaje de plástico y producción de escamas de PET
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100%	3.513	1.029	2.485	421	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Convermex USA Corp.	USA	99,93%	32.614	16.751	15.863	(5.446)	Comercialización de empaques