

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados condensados, por
los semestres terminados el 30 de junio de 2026 y 2025***

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 30 de junio de 2026	7
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a 30 de junio de 2025	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



**Shape the future
with confidence**

Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

Señores:
Accionistas de Carvajal S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera separado condensado de periodo intermedio al 30 de junio de 2026 y los correspondientes estados de resultados separados condensados de periodo intermedio, de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio por el periodo de tres y seis meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el periodo de seis meses terminados en esa fecha; así como las notas explicativas a los estados financieros que incluyen información sobre las políticas contables materiales. La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y correcta presentación de esta información financiera intermedia, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad es emitir una conclusión sobre este reporte de información financiera intermedia, fundamentada en mi revisión.

Alcance de la Revisión

He efectuado mi revisión de acuerdo con la norma internacional de trabajos de revisión 2410 *Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad* aceptada en Colombia. Una revisión de la información financiera a una fecha intermedia consiste principalmente en hacer indagaciones con el personal de la Compañía responsable de los asuntos financieros y contables; y en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor al examen que se practica a los estados financieros al cierre del ejercicio, de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, y, en consecuencia, no me permite obtener una seguridad de que hayan llegado a mi conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. En consecuencia, no expreso una opinión de auditoría.

Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 30 de junio de 2026, los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y seis meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2026, 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, la cual fue tomada de los libros de contabilidad de la Compañía.

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14
15:19:37 -05'00'

Carolina Rodríguez Carvajal

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 233458-T

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

Cali, Colombia.
14 de agosto de 2026

CARVAJAL S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025****En millones de pesos colombianos**

	Nota	30 de junio de 2026 (No Auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	690	2.942
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	7	2.568	2.422
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	95.783	84.440
Activos por impuestos		6.305	4.109
Activos corrientes		105.346	93.913
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	10	533.470	517.760
Inversiones en subsidiarias	6	1.087.714	1.285.349
Activos por impuestos diferidos	12	821	730
Activos no corrientes		1.622.005	1.803.839
Total activo		1.727.351	1.897.752

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: 2026.08.14
13:55:26 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE
ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.08.14
14:04:31 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14
15:20:01 -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 14 de agosto de 2026)

CARVAJAL S.A.**Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio****Con corte a 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025****En millones de pesos colombianos**

	Nota	30 de junio de 2026 (No Auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	8	100.524	69.739
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		44.661	22.673
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10	42.043	61.054
Pasivos por impuestos		88	84
Pasivos corrientes		187.316	153.550
Obligaciones financieras	8	283.257	258.017
Títulos emitidos	9	506.671	506.523
Pasivos no corrientes		789.928	764.540
Total pasivo		977.244	918.090
Patrimonio			
Capital emitido	13	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		558.225	550.798
Reservas de ORI		(75.481)	(27.527)
Resultados acumulados		265.726	454.754
Total patrimonio		750.107	979.662
Total pasivo y patrimonio		1.727.351	1.897.752

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: 2026.08.14
13:56:45 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.08.14
14:05:33 -05'00'

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

CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14
15:20:38 -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 14 de agosto de 2026)

CARVAJAL S.A.
Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2026 y 2025
En millones de pesos colombianos (excepto el resultado neto por acción)

	Nota	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 de enero a 30 de junio de 2026	01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de abril a 30 de junio de 2026	01 de abril a 30 de junio de 2025
		(No auditado)			
Resultado neto por método de participación patrimonial	6	(149.173)	(11.277)	(99.020)	(16.418)
Otros ingresos		55	38	-	1
Gastos de administración		1.561	2.114	610	775
Otros gastos		179	11	75	5
Resultados de actividades de operación		(150.858)	(13.364)	(99.705)	(17.197)
Ingresos financieros	11	30.746	31.167	16.754	15.962
Costos financieros	11	60.558	59.540	32.428	29.139
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(363)	70	(312)	(576)
Resultado antes de impuesto a las ganancias		(181.033)	(41.667)	(115.691)	(30.950)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	12	91	(1.207)	137	(170)
Resultado neto del periodo		(180.942)	(42.874)	(115.554)	(31.120)
Resultado neto por acción básica y diluida		(112,18)	(26,58)	(71,64)	(19,29)

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: 2026.08.14 13:57:46 -05'00'
Juan Pablo Molina E.
 Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2026.08.14 14:06:17 -05'00'
José Alexander Castro V.
 Contador (*)
 T.P. 72788-T

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Fecha: 2026.08.14 15:20:58 -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 14 de agosto de 2026)

CARVAJAL S.A.
Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2026 y 2025
En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 de enero a 30 de junio de 2026	01 de enero a 31 de junio de 2025	01 de abril a 30 de junio de 2026	01 de abril a 30 de junio de 2025
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	(180.942)	(42.874)	(115.554)	(31.120)
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 contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	(47.954)	7.977	(20.757)	24.233
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	<u>(47.954)</u>	<u>7.977</u>	<u>(20.757)</u>	<u>24.233</u>
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(47.954)	7.977	(20.757)	24.233
Total resultado integral	(228.896)	(34.897)	(136.311)	(6.887)

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: 2026.08.14 13:58:30 -05'00'
Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
 Fecha: 2026.08.14 14:07:13 -05'00'
José Alexander Castro V.
Contador (*)
T.P. 72788-T

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
 Fecha: 2026.08.14 15:21:13 -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 14 de agosto de 2026)

CARVAJAL S.A.**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (No auditado)****Por el periodo terminado el 30 de junio de 2026****En millones de pesos colombianos**

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2025	1.637	550.798	(27.527)	454.754	979.662
Resultado integral del periodo					
Resultado neto del periodo	-	-	-	(180.942)	(180.942)
Otros resultados integrales	-	-	(47.954)	-	(47.954)
Total resultado integral	-	-	(47.954)	(180.942)	(228.896)
Impuesto al patrimonio	-	(659)	-	-	(659)
Contribuciones y distribuciones					
Traslado de la utilidad	-	8.086	-	(8.086)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	8.086	-	(8.086)	-
Saldo a 30 de junio de 2026	1.637	558.225	(75.481)	265.726	750.107

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: 2026.08.14 13:59:38 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.08.14 14:08:05 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14 15:21:30 -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 14 de agosto de 2026)

CARVAJAL S.A.**Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (No auditado)****Por el periodo terminado el 30 de junio de 2025****En millones de pesos colombianos**

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

Las notas son parte integral de los estados financieros sepa

(*) Ver certificación adjunta.

**JUAN PABLO
MOLINA
ECHEVERRI**

Firmado digitalmente
por JUAN PABLO
MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2026.08.14
14:00:32 -05'00'

**Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)**

**JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA**

Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.08.14
14:09:03 -05'00'

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

**CAROLINA
RODRIGUEZ
CARVAJAL**

Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14
15:21:47 -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 14 de agosto de 2026)**

CARVAJAL S.A.**Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio (No auditado)****Por los semestres terminados el 30 de junio de 2026 y 2025****En millones de pesos colombianos**

	01 de enero a 30 de junio de 2026	01 de enero a 30 de junio de 2025
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	(180.942)	(42.874)
Ajustes por:		
Costos financieros	60.558	59.540
Resultado neto por método de participación patrimonial y deterioro / recuperaciones de inversiones en subsidiarias	149.173	11.277
Gasto diferencia en cambio no realizada	(255)	-
Impuesto de renta diferido	(92)	1.207
Impuesto de renta corriente	1	-
Subtotal	28.443	29.150
Cambios en:		
Activos por impuestos corrientes	(1.542)	(2.136)
Inversiones	(9)	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(9.797)	(27.011)
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(146)	(2)
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(161)	(271)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(21.533)	6.445
Pasivos por impuestos corrientes	(665)	48
Dividendos recibidos	5.665	101.210
Flujo procedente de actividades de operación	255	107.433
Devolución (pago) de impuesto de renta	(654)	(41)
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	(399)	107.392
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	287.960	248.143
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(233.030)	(311.857)
Pago de intereses y otros costos financieros	(56.783)	(57.790)
Dividendos pagados	-	(9.187)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(1.853)	(130.691)
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	(2.252)	(23.299)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	2.942	24.025
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	690	726

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: 2026.08.14
14:01:18 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal(*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente
por JOSE ALEXANDER
CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.08.14
14:09:49 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente
por CAROLINA
RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.08.14
15:22:02 -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 14 de agosto de 2026)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los semestres terminados el 30 de junio de 2026 y 2025, 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: 2026.08.14
14:02:32 -05'00'

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

**JOSE ALEXANDER
CASTRO
VALENCIA**

Firmado digitalmente por
JOSE ALEXANDER CASTRO
VALENCIA
Fecha: 2026.08.14 14:10:45
-05'00'

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

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS POR LOS SEMESTRES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 2025

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, el resultado neto por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros intermedios separados condensados: estado de situación financiera a 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los semestres terminados el 30 de junio de 2026 y 2025.

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 3100.

Los estados financieros de Carvajal 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 intermedios separados condensados por los semestres terminados el 30 de junio 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 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 2025.

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 2025 y por el año terminado en esa fecha.

Adopción de nuevas normas

Al 30 de junio de 2026 no se han emitido nuevas normas o enmiendas para adopción, se deben tener en cuenta las indicadas en el informe de diciembre 2025.

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 2025 y por el año terminado en esa fecha.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Bancos	429	1.883
Depósitos de alta liquidez	261	1.059
Total	690	2.942

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 Sociedad, a 30 de junio de 2026, ascienden a \$289 (USD 83.832,15), y a 31 de diciembre de 2025 a \$1.628 (USD 433.413,04).

6. Inversiones en subsidiarias

A continuación, se presenta el movimiento de las inversiones durante el semestre terminado el 30 de junio de 2026:

Saldo inicial a 31 de diciembre de 2025	1.285.349
Dividendos decretados por las subsidiarias	(22.661)
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias (1)	(47.954)
Resultado neto por método de participación patrimonial con subsidiarias (2)	(127.029)
Compra de acciones	9
Saldo final a 30 de junio de 2026	1.087.714

(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 (\$149.173) y por constitución de cuenta por pagar de (\$22.144).

A continuación, se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluidos su nombre, domicilio, porcentaje de participación, datos financieros a 30 de junio de 2026 y actividad económica:

A 30 de junio de 2026

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	99,39 %	10.036.470.147	163.692	53.704	109.988	2.388	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	19.755	45.138	(25.383)	(3.171)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	29,64 %	4.027.745.077	69.869	38.476	31.393	1.099	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	1.154.831	329.011	825.820	(1.152)	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	850.042	855.630	(5.588)	(186.234)	Carrera 21 # 10-300 Acopi, Yumbo	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.094.452	318.100	297.428	20.672	(22.674)	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	650.771	444.344	206.427	(21.752)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99 %	520.167.367	27.974	38.484	(10.510)	(24.143)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00 %	5.042	16.110	31.673	(15.563)	(2.607)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	24,52 %	13.697.929	55.158	17.928	37.230	723	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	236.291	155.236	81.055	(3.425)	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 28.747.909 de acciones preferentes.

7. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corresponde principalmente a cuentas por cobrar a terceros, intereses y préstamos de Américas Business Process Services S.A. al 30 de junio de 2026, por \$2.568.

8. Obligaciones financieras

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

	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	49.771	62.401
Sobregiro	42.305	-
Intereses	8.448	7.338
Total	100.524	69.739
 Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras (1)	283.257	258.017
Total	283.257	258.017

Carvajal S. A. actúa como avalista de ciertos préstamos con entidades financieras otorgados a Carvajal Pulpa y Papel S.A. Al 30 de junio de 2026, el valor nominal de dichas obligaciones asciende a \$276.771.

Con base en la evaluación de la capacidad de pago del deudor principal y la situación de las obligaciones garantizadas, la Administración concluyó que existe la posibilidad de que Carvajal S.A. deba efectuar pagos derivados de dichas garantías. A la fecha, se encuentran en curso negociaciones con las entidades financieras acreedoras, por lo tanto, se desconoce el valor que deberá asumir la sociedad de manera directa.

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

	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
En el segundo año	89.468	77.532
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	131.075	135.913
Después de cinco (5) años	62.714	44.572
Valor pagadero a largo plazo	283.257	258.017

(1) El aumento de las obligaciones financieras a largo plazo obedece principalmente a la refinanciación de créditos previamente contraídas con el Grupo Aval.

El costo promedio ponderado de la deuda durante el semestre terminado el 30 de junio de 2026 fue 13,1 % E.A.

A 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad Financiera	País	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Grupo Bancolombia	Colombia	25%	27%
Grupo Aval	Colombia	30%	35%
Davivienda	Colombia	45%	38%
		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 junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Largo plazo		
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.671	466.523
Total	506.671	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 sean pagados en su fecha de vencimiento original, el valor garantizado se reducirá y corresponderá al 30% de la serie vigente, cuyo capital aún no haya sido pagado.

A 30 de junio de 2026 el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a \$35.327. 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.

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.

10. Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

Los saldos de cuentas por cobrar y por pagar, y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas a 30 de junio de 2026 y 2025 se presentan a continuación:

	País	01 de enero a 30 de junio de 2026		30 de junio de 2026	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.240	-	161.218	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.773	2.056	75.311	32.829
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.464	-	42.375	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	39	467	-	7.718
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	11.078	-	197.086	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	1.741	-	37.380	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	272	-	5.272	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	736	-	12.529	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	93	-	97.735	-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	32	-	-	-
Mepalecuador S.A.	Ecuador	18	-	347	-
Subtotal subsidiarias		30.486	2.523	629.253	41.994
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	49
Subtotal accionistas		-	-	-	49
Total		30.486	2.523	629.253	42.043

	País	01 de enero a 30 de junio de 2025		31 de diciembre de 2025	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	10.505	-	161.632	9.200
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	3.422	32	58.320	41.548
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	2.865	-	42.577	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	73	447	1.101	8.810
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	10.230	-	191.695	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	1.926	-	35.820	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	231	-	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	640	-	11.165	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	66	-	-	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	120	99.204	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	686	-
Mepalecuador S.A.	Ecuador	4	-	-	-
Subtotal subsidiarias		29.731	830	602.200	61.005
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	49
Subtotal accionistas		-	-	-	49
Total		29.731	830	602.200	61.054

	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Corto plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1)	95.783	84.440
Cuentas por pagar a partes relacionadas (2)	42.043	61.054
Largo plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	533.470	517.760

(1) El incremento en las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente al decreto de dividendos de las subsidiarias y créditos concedidos.

(2) La variación de las cuentas por pagar a partes relacionadas de largo plazo corresponde principalmente a pago de préstamos.

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 semestre terminado el 30 de junio de 2026 y 2025, asciende a:

	01 de enero a 30 de junio de 2026	01 de enero a 30 de junio de 2025
Honorarios a miembros de Junta Directiva	399	513

11. Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de \$30.746 y \$31.167 a junio 30 de 2026 y 2025, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por valor de \$60.558 y \$59.540 a junio 30 de 2026 y 2025 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 junio de 2026	01 de enero a 30 de junio de 2025	01 de abril a 30 de junio de 2026	01 de abril a 30 de junio de 2025
Impuesto de renta diferido	92	(1.207)	138	(170)
Impuesto de renta	(1)	-	(1)	-
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	91	(1.207)	137	(170)

Activos (pasivos) por impuestos diferidos

	30 de junio de 2026	31 de diciembre de 2025
Pérdidas fiscales disponibles para compensación contra utilidades fiscales futuras	705	715
Demás diferencias temporarias	116	15
Total impuesto diferido activo neto	821	730

13. Capital emitido

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

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

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

CARVAJAL S.A.
COMPOSICIÓN ACCIONARIA
a 30 de junio de 2026

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

14. Administración de riesgos

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

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

Con corte al 30 de junio de 2026, los mecanismos de gestión utilizados por la Sociedad son similares a los descritos en los estados financieros a 31 de diciembre de 2025.

El 73,81 % 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 semestre terminado el 30 de junio de 2026 y 2025 se muestran a continuación:

	01 de enero a 30 de junio de 2026	01 de enero a 30 de junio de 2025
Dividendos pagados	-	9.187

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

La Sociedad Carvajal Pulpa y Papel S.A. atraviesa una crisis financiera y operativa que resulta principalmente de la combinación de cuatro factores que se refuerzan entre sí: (i) una caída estructural -no cíclica- de los precios internacionales de cartulinas y papel de escritura, esencialmente causada por sobrecapacidad de producción en Asia; (ii) un aumento de costos fijos y una desventaja de escala frente a la industria moderna; (iii) afectaciones en el suministro de materia prima que inició con la pérdida del principal proveedor de bagazo (Ingenio La Cabaña, hoy en liquidación), que encareció el abastecimiento de materia prima; y (iv) una revaluación pronunciada del peso colombiano que ha neutralizado el efecto de las medidas antidumping obtenidas a finales de 2025 y disminuido aún más los precios de sus principales productos en el mercado nacional.

Dada la situación de mercado y las restricciones en el abastecimiento de bagazo, la Sociedad interrumpió, en el segundo trimestre de 2025, la operación de Planta 1 y concentró su producción papelera en Planta 2, enfocada en papel de escritura (resmillas, cuadernos y Multys). Esa reestructuración buscaba, junto con las medidas arancelarias que se gestionaban en paralelo, estabilizar el negocio. Sin embargo, durante 2026, el mercado de papel de escritura mantuvo la dinámica de precios a la baja ya observada en cartulinas, y la revaluación del peso -que llevó la tasa de cambio de niveles presupuestados de COP 3.800-4.200 por dólar a mínimos cercanos a COP 3.250- contrarrestó, en la práctica, la protección obtenida por medio de los aranceles, sumada a las importaciones desde otros orígenes distintos de Brasil, frente a los cuales no existen medidas actualmente. En consecuencia, la Sociedad continúa generando pérdidas operativas crecientes, sin que ninguno de los escenarios evaluados permita proyectar una recuperación.

Desde el año 2024, a raíz de las pérdidas operacionales, la Sociedad tuvo que tomar deuda, la cual fue avalada por su matriz, Carvajal S.A., así como deuda otorgada por otras compañías afiliadas, con el fin de sostener la operación. El endeudamiento de la Sociedad ha llegado actualmente a un punto insostenible, sin que exista posibilidad de pago. Actualmente, no es viable, ni siquiera con avales de su matriz, obtener deuda adicional.

El 31 de julio de 2026 Carvajal Pulpa y Papel S. A. presentó solicitud de apertura de un proceso de liquidación judicial ante la Superintendencia de Sociedades. A la fecha de la emisión del presente Estado Financiero la Superintendencia de Sociedades decretó la apertura del proceso de liquidación judicial de la subsidiaria en referencia.