Carvajal S.A.

Estados Financieros Intermedios Separados condensados, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre de 2026	7
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio a 30 de septiembre 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 septiembre 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 nueve meses terminados en esa fecha; el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo separado condensado de periodo intermedio por el período de nueve meses terminados en esa fecha; así como las notas explicativas a los estados financieros que incluyen información sobre las políticas contables materiales. La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y correcta presentación de esta información financiera intermedia, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad es emitir una conclusión sobre este reporte de información financiera intermedia, fundamentada en mi revisión.

Alcance de la revisión

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

Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 30 de septiembre de 2026 los resultados de sus operaciones por el periodo de tres y nueve meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2026,de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

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: 2026.11.13 15:42:36 -05'00'

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

Cali, Colombia
13 de noviembre de 2026

A member firm of Ernst & Young Global Limited

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

	Nota	30 de septiembre de 2026 (No Auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	**5**	4.056	2.942
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	**7**	2.704	2.422
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	**10**	102.563	84.440
Activos por impuestos		2.986	4.109
Activos corrientes		**112.309**	**93.913**
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	**7**	199.452	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	**10**	349.647	517.760
Inversiones en subsidiarias	**6**	1.062.752	1.285.349
Activos por impuestos diferidos	**12**	720	730
Activos no corrientes		**1.612.571**	**1.803.839**
Total activo		**1.724.880**	**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: 2026.11.13 07:59:55 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:48:32 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:42:47 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

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

	Nota	30 de septiembre de 2026 (No Auditado)	31 de diciembre de 2025 (Auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	**8**	63.135	69.739
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		52.392	22.673
Cuentas por pagar a partes relacionadas	**10**	132.691	61.054
Pasivos por impuestos		37	84
Pasivos corrientes		**248.255**	**153.550**
Obligaciones financieras	**8**	275.062	258.017
Títulos emitidos	**9**	506.745	506.523
Pasivos no corrientes		**781.807**	**764.540**
Total pasivo		**1.030.062**	**918.090**
Patrimonio			
Capital emitido	**13**	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		558.225	550.798
Reservas de ORI		(109.904)	(27.527)
Resultados acumulados		244.860	454.754
Total patrimonio		**694.818**	**979.662**
Total pasivo y patrimonio		**1.724.880**	**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: 2026.11.13 08:00:31 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:50:00 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:42:56 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

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

		ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 de enero a 30 de septiembre de 2026	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2026	01 de julio a 30 de septiembre de 2025
	Nota	(No auditado)			
Resultado neto por método de participación patrimonial	6	(147.014)	81.690	2.159	92.967
Otros ingresos		96	72	41	34
Gastos de administración		2.574	2.787	1.013	673
Otros gastos		267	15	88	4
Resultados de actividades de operación		**(149.759)**	**78.960**	**1.099**	**92.324**
Ingresos financieros	11	44.411	46.592	13.665	15.425
Costos financieros	11	95.561	85.511	35.003	25.971
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(850)	(1)	(487)	(71)
Resultado antes de impuesto a las ganancias		**(201.759)**	**40.040**	**(20.726)**	**81.707**
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	12	(49)	(4.682)	(140)	(3.475)
Resultado neto del periodo		**(201.808)**	**35.358**	**(20.866)**	**78.232**
Resultado neto por acción básica y diluida		(125,11)	21,92	(12,93)	48,50

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: 2026.11.13 08:01:34 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:50:27 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:43:06 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

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

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 de enero a 30 de septiembre de 2026	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de julio a 30 de septiembre de 2026	01 de julio a 30 de septiembre de 2025
	(No auditado)			
Resultado neto del periodo	**(201.808)**	**35.358**	**(20.866)**	**78.232**
Otros resultados integrales				
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos				
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	(82.377)	(3.259)	(34.423)	(11.236)
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos	**(82.377)**	**(3.259)**	**(34.423)**	**(11.236)**
Otros resultados integrales, netos de impuestos	**(82.377)**	**(3.259)**	**(34.423)**	**(11.236)**
Total resultado integral	**(284.185)**	**32.099**	**(55.289)**	**66.996**

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: 2026.11.13 08:02:11 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:50:52 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:43:17 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

CARVAJAL S.A.
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (No auditado)
Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 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	-	-	-	(201.808)	(201.808)
Otros resultados integrales	-	-	(82.377)	-	(82.377)
Total resultado integral	**-**	**-**	**(82.377)**	**(201.808)**	**(284.185)**
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 septiembre de 2026	**1.637**	**558.225**	**(109.904)**	**244.860**	**694.818**

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: 2026.11.13 08:02:43 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:51:13 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:43:28 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

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

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2024	**1.637**	**550.798**	**(16.488)**	**446.668**	**982.615**
Resultado integral del periodo					
Resultado neto del periodo	-	-	-	35.358	35.358
Otros resultados integrales	-	-	(3.259)	-	(3.259)
Total resultado integral	**-**	**-**	**(3.259)**	**35.358**	**32.099**
Saldo a 30 de septiembre de 2025	**1.637**	**550.798**	**(19.747)**	**482.026**	**1.014.714**

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

JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Firmado digitalmente por JUAN PABLO MOLINA ECHEVERRI
Fecha: 2026.11.13 08:03:14 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:51:31 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:43:38 -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 13 de noviembre de 2026)

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

	01 de enero a 30 de septiembre de 2026	01 de enero a 30 de septiembre de 2025
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Resultado neto del periodo	(201.808)	35.358
Ajustes por:		
Costos financieros	95.561	85.511
Resultado neto por método de participación patrimonial y deterioro / recuperaciones de inversiones en subsidiarias	147.014	(81.690)
Gasto diferencia en cambio no realizada	(476)	-
Impuesto de renta diferido	9	4.682
Impuesto de renta corriente	40	-
Subtotal	**40.340**	**43.861**
Cambios en:		
Activos por impuestos corrientes	1.738	1.226
Inversiones	(9)	(93)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(37.257)	(28.994)
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(282)	817
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(125)	(76)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	67.799	6.370
Pasivos por impuestos corrientes	(716)	(4.520)
Dividendos recibidos	11.330	101.210
Flujo procedente de actividades de operación	**82.818**	**119.801**
Devolución (pago) de impuesto de renta	(654)	4.481
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	**82.164**	**124.282**
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	367.178	276.126
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(360.155)	(334.420)
Pago de intereses y otros costos financieros	(88.073)	(80.359)
Dividendos pagados	-	(9.187)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	**(81.050)**	**(147.840)**
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo	**1.114**	**(23.558)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	**2.942**	**24.025**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	**4.056**	**467**

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: 2026.11.13 08:04:13 -05'00'

Juan Pablo Molina E.
Representante legal(*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:51:53 -05'00'

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

CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Firmado digitalmente por CAROLINA RODRIGUEZ CARVAJAL
Fecha: 2026.11.13 15:43:50 -05'00'

Carolina Rodríguez C.
Revisor fiscal
T.P. 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 13 de noviembre de 2026)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 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: 2026.11.13 08:04:49 -05'00'

JUAN PABLO MOLINA E.
Representante Legal (*)

JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA

Firmado digitalmente por JOSE ALEXANDER CASTRO VALENCIA
Fecha: 2026.11.13 07:52:14 -05'00'

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

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 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 septiembre 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 periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 3000.

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.

(*) El 31 de julio de 2026, la subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel S.A. presentó ante la Superintendencia de Sociedades su solicitud de admisión al proceso de liquidación judicial regulado por la Ley 1116 de 2006. Dentro del mencionado trámite fue emitido por esta entidad el Auto de admisión No. 2026-01-589289 del 10 de agosto de 2026. La Compañía se encuentra en estado de liquidación y no puede continuar desarrollando actividades que hacen parte de su objeto social.

De acuerdo con lo anterior Carvajal S.A. perdió el control sobre dicha Sociedad y sus subsidiarias.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros intermedios separados condensados por los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Bancos	3.226	1.883
Depósitos de alta liquidez	830	1.059
Total	**4.056**	**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 septiembre de 2026, ascienden a $143 (USD 42,727.26), 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 periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2026:

Saldo inicial a 31 de diciembre de 2025	**1.285.349**
Dividendos decretados por las subsidiarias	(23.054)
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias (1)	(82.114)
Resultado neto por método de participación patrimonial con subsidiarias (2)	(117.438)
Compra de acciones	9
Saldo final a 30 de septiembre de 2026	**1.062.752**

(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 ($147.014), por constitución de cuenta por pagar de ($29.839) y por otras variaciones patrimoniales $263.

Debido a la pérdida de control sobre la Subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel S.A. mencionada en la nota 1, los resultados del método de participación patrimonial se registraron hasta el 31 de julio de 2026.

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

A 30 de septiembre 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	165.754	50.565	115.189	7.991	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	19.838	46.295	(26.457)	(4.246)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	29,64 %	4.027.745.077	72.383	41.743	30.640	346	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, *hosting*, impresión digital
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,43 %	95.775.672	1.184.463	362.356	822.107	18.450	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Productor y comercializador de soluciones integrales de empaques
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.094.452	408.417	405.660	2.757	(40.589)	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	653.242	461.574	191.668	(33.822)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99 %	520.167.367	52.501	66.385	(13.884)	(27.517)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00 %	5.042	12.926	30.377	(17.451)	(4.511)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	24,52 %	13.697.929	42.812	7.735	35.077	1.324	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	229.358	154.233	75.125	(6.843)	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

Corto Plazo

Corresponde principalmente a cuentas por cobrar a terceros, intereses y préstamos de Américas Business Process Services S.A. al 30 de septiembre de 2026, por $2.704.

Largo Plazo

Corresponde a cuentas por cobrar a terceros, intereses y préstamos de Carvajal Pulpa y Papel S.A. al 31 de julio de 2026, por $199.452.

8. Obligaciones financieras

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

	30 de septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	52.364	62.401
Intereses	10.771	7.338
Total	**63.135**	**69.739**
Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras (1)	275.062	258.017
Total	**275.062**	**258.017**

Carvajal S.A. actúa como avalista de ciertos prestamos con entidades financieras otorgados a Carvajal Pulpa y Papel S.A. Al 30 de septiembre de 2026, el valor nominal de dichas obligaciones asciende a $274.467.

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 septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
En el segundo año	87.801	77.532
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	131.101	135.913
Despues de cinco (5) años	56.160	44.572
Valor pagadero a largo plazo	**275.062**	**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 periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2026 fue 13,9 % E.A.

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

Entidad Financiera	País	30 de septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Grupo Bancolombia	Colombia	26%	27%
Grupo Aval	Colombia	30%	35%
Davivienda	Colombia	44%	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 septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Largo plazo		
Bonos emisión año 2020	40.000	40.000
Bonos emisión año 2023	466.745	466.523
Total	**506.745**	**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 la serie vigente, cuyo capital aún no haya sido pagado.

A 30 de septiembre de 2026 el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 asciende a $36.375. 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) fue 4.0x, este indicador es mayor al 3.0x estipulado en el prospecto de los bonos, por lo anterior se constituyó 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. A 30 de septiembre de 2026 se adelantaron las gestiones y convocatorias necesarias para formalizar la modificación retroactiva del covenant, lo cual implicará la cancelación actual de la garantía, quedando en firme a la fecha de emisión de este estado financiero.

10. Transacciones y saldos con partes relacionadas

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

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

	País	01 de enero a 30 de septiembre de 2026		30 de septiembre de 2026	
		Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	16.054	-	179.530	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	5.889	3.153	69.647	82.421
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.947	-	42.745	5.500
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	39	684	-	16.713
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	13.607	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	2.641	-	38.228	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	520	-	10.863	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	1.166	-	17.181	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC	Colombia	-	-	-	1.000
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	-	-	-	13.365
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	-	-	-	3.007
Peruana de Moldeados S.A.C.	Perú	-	-	-	6.682
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	369	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	103	-	93.450	-
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	32	1	-	2.507
Mepalecuador S.A.	Ecuador	21	-	197	-
Subtotal subsidiarias		**44.019**	**3.838**	**452.210**	**132.642**
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	49
Subtotal accionistas		**-**	**-**	**-**	**49**
Total		**44.019**	**3.838**	**452.210**	**132.691**

	País	01 de enero a 30 de septiembre 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	15.372	-	161.632	9.200
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	5.138	772	58.320	41.548
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	4.233	-	42.577	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	108	674	1.101	8.810
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	15.987	-	191.695	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	2.965	-	35.820	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	294	-	-
Carvajal Espacios S.A.S. BIC	Colombia	965	-	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	-
Mepalecuador S.A.	Ecuador	17	-	686	-
Subtotal subsidiarias		**44.851**	**1.860**	**602.200**	**61.005**
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	49
Subtotal accionistas		**-**	**-**	**-**	**49**
Total		**44.851**	**1.860**	**602.200**	**61.054**

	30 de septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Corto plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1)	102.563	84.440
Cuentas por pagar a partes relacionadas (2)	132.691	61.054
Largo plazo		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	349.647	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) El incremento de las cuentas por pagar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente por préstamos concedidos.

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

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

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2026 y 2025, asciende a:

	01 de enero a 30 de septiembre de 2026	01 de enero a 30 de septiembre de 2025
Honorarios a miembros de Junta Directiva	736	822

11. Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de $44.411 y $46.592 a 30 de septiembre 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 $95.561 y $85.511 a 30 de septiembre 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 septiembre de 2026	01 de enero a 30 de septiembre de 2025	01 de abril a 30 de septiembre de 2026	01 de abril a 30 de septiembre de 2025
Impuesto de renta diferido	(9)	(4.682)	(101)	(3.475)
Impuesto de renta	(40)	-	(39)	-
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	**(49)**	**(4.682)**	**(140)**	**(3.475)**

Activos (pasivos) por impuestos diferidos

	30 de septiembre de 2026	31 de diciembre de 2025
Pérdidas fiscales disponibles para compensación contra utilidades fiscales futuras	705	715
Demás diferencias temporarias	15	15
Total impuesto diferido activo neto	720	730

13. Capital emitido

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre 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 81,33 % de las obligaciones financieras de la Sociedad se encuentran a largo plazo y la Sociedad ha cumplido con sus compromisos financieros.

15. Dividendos

Los dividendos pagados durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2026 y 2025 se muestran a continuación:

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

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

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