

Leidy Johanna Paramo Cadena

De: Arantxa Andrea Iguaran Fajardo - Cont
Enviado el: lunes, 28 de octubre de 2024 11:13 a. m.
Para: Leidy Johanna Paramo Cadena
Asunto: RV: D105-01-133. - Resumen escrito audiencia - SYLVAMO
Datos adjuntos: Argumentos audiencia_publico.pdf; Presentación - Audiencia_publico.pdf; Informe 2 trimestre 2024 - Carvajal_publico.pdf; Informe Anual Carvajal 2023_publico.pdf

Leidy, por favor cargar al expediente de fotocopia.

Gracias,

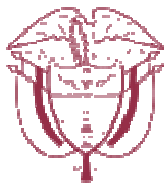
ARANTXA IGUARAN
Subdirección de Practicas Comerciales
Ministerio de Comercio Industria y Turismo
aiguaran@mincit.gov.co
Calle 28 No. 13a 15 Piso 16
(571) 6067676 ext. 2353
Bogotá, Colombia
www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo.

De: Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>
Enviado: viernes, 25 de octubre de 2024 13:27
Para: Rafael Augusto Ordoñez Rojas -Cont <rordonez@mincit.gov.co>; Arantxa Andrea Iguaran Fajardo - Cont <aiguaran@mincit.gov.co>; Yesid Calderón Castellanos -Cont <ycalderon@mincit.gov.co>; Mariam Ibeth Guerra de Luque - Cont <mguerra@mincit.gov.co>
Asunto: RV: D105-01-133. - Resumen escrito audiencia - SYLVAMO

PSI y fines pertinentes.

Cordialmente:



Comercio, Industria y Turismo



Coordinador Grupo
Salvaguardias Aranceles
y Comercio Exterior
**Carlos Andrés Camacho
Nieto**

ccamacho@mincit.gov.co

Teléfono: (+57) 601
6067676 ext. 2225/1694

Subdirección de
Prácticas Comerciales
Calle 28 No. 13 A – 15

Piso 16
Bogotá, Colombia

www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo

De: Diana Marcela Pinzon Sierra <dpinzons@mincit.gov.co>

Enviado: viernes, 25 de octubre de 2024 1:07 p. m.

Para: Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>

Asunto: RV: D105-01-133. - Resumen escrito audiencia - SYLVAMO

Carlos reenvío esta información para lo pertinente, gracias.



Comercio, Industria y Turismo



Asesor

Diana Marcela Pinzón Sierra

dpinzons@mincit.gov.co

Teléfono: (+57) 601 6067676 ext. 1446

Dirección de Comercio Exterior

Calle 28 No. 13a – 15 Piso 16, Bogotá - Colombia

www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo.

De: Notificaciones Judiciales1 [<mailto:notificaciones1@ibarrarimon.com>]

Enviado el: jueves, 24 de octubre de 2024 8:39 p. m.

Para: info <info@mincit.gov.co>; Diana Marcela Pinzon Sierra <dpinzons@mincit.gov.co>; Francisco Melo Rodríguez <fmelo@mincit.gov.co>; Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>

CC: Dylan Andres Arias <darias@ibarrarimon.com>

Asunto: D105-01-133. - Resumen escrito audiencia - SYLVAMO

Importancia: Alta

Doctor

FRANCISCO MELO

Director de Comercio Exterior

MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO

Ciudad

Referencia: Argumentos audiencia pública de intervinientes – Expediente D-105-01-133

GABRIEL IBARRA PARDO, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C., identificado con la cédula de ciudadanía No. 3.181.441 de Suba, abogado titulado y en ejercicio, portador de la tarjeta profesional 36.691 del Consejo Superior de la Judicatura, obrando en mi calidad de apoderado especial de **SYLVAMO DO BRASIL LTDA y SYLVAMO EXPORT** (en adelante "SYLVAMO"), me permito dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 2.2.3.7.6.13 del Decreto 1794 de 2020 y en consecuencia, radico el documento que contiene los argumentos que se expusieron en la audiencia pública de intervinientes.

Por favor remitirse al documento adjunto

Respetuosamente,

GABRIEL IBARRA PARDO

C.C. 3.181.441 de Suba

T.P. 36.691 del C.S. de la J

Doctor

FRANCISCO MELO

Director de Comercio Exterior

MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO

Ciudad

Referencia: Argumentos audiencia pública de intervinientes -
Expediente D-105-01-133

GABRIEL IBARRA PARDO, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C., identificado con la cédula de ciudadanía No. 3.181.441 de Suba, abogado titulado y en ejercicio, portador de la tarjeta profesional 36.691 del Consejo Superior de la Judicatura, obrando en mi calidad de apoderado especial de **SYLVAMO DO BRASIL LTDA** y **SYLVAMO EXPORT** (en adelante “SYLVAMO”), me permito dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 2.2.3.7.6.13 del Decreto 1794 de 2020 y en consecuencia, seguidamente consigno los argumentos que se expusieron en la audiencia pública de intervinientes dentro del término fijado en el artículo referido. Así:

I. EL PAPEL DE SYLVAMO NO ES SIMILAR AL QUE PRODUCE CARVAJAL PUES NO TIENE LAS MISMAS CARACTERÍSTICAS FÍSICAS

Sea lo primero precisar que el papel investigado tiene ingentes diferencias con el papel de la peticionaria. Lo anterior, toda vez que el papel fabricado por SYLVAMO se produce a partir de bosques de madera de eucalipto mientras que el producido por CARVAJAL se elabora con bagazo de caña, que es un subproducto del proceso de obtención de azúcar.

Estas diferencias en su materia prima tienen como consecuencia que el producto proveniente de una y otra tengan características físicas disímiles que, a su vez, afecten el uso y las preferencias del consumidor.

En efecto, el papel fabricado por SYLVAMO es superior en los siguientes criterios técnicos y características físicas:

- (a) Mayor blancura: esto se traduce en una impresión de mayor calidad y mejores colores.
- (b) Mayor brillo: esto implica un mejor acabado en la impresión.
- (c) Menor rigidez: al ser más flexible, el papel de SYLVAMO no atasca los rodillos de las máquinas impresoras y fotocopadoras. Este aspecto es de vital importancia para los centros de impresión y copiado, toda vez que un papel más flexible evita un desgaste de las máquinas.
- (d) Menor aspereza: al ser menos áspero, el producto de SYLVAMO absorbe y consume menos tinta que el de CARVAJAL.

Es menester aclarar que CARVAJAL no se encuentra en capacidad de producir un papel con las características técnicas del producido por SYLVAMO y, en esa medida, el segmento del mercado que prefiere ese papel, tal como los centros de copiado e impresión, no podría ser atendido adecuadamente por CARVAJAL quien no puede cumplir con esas expectativas de calidad.

II. NO HAY DAÑO A LA RAMA DE PRODUCCIÓN NACIONAL

La rama de producción nacional no ha sufrido ningún daño ocasionado por las importaciones originarias de Brasil. Lo anterior, debido a las siguientes razones:

1. El análisis de participación de mercado y de supuesto daño está distorsionado por cuanto desconoce la existencia de Smurfit Cartón de Colombia

La peticionaria ha inducido a error a la Dirección de Comercio Exterior (en adelante “Autoridad Investigadora”) toda vez que su cálculo del Consumo Nacional Aparente de los años 2021 y 2022 no incluyó a Smurfit Cartón de Colombia, lo que la llevó a sobrestimar su participación en el mercado de papel fotocopia en el país.

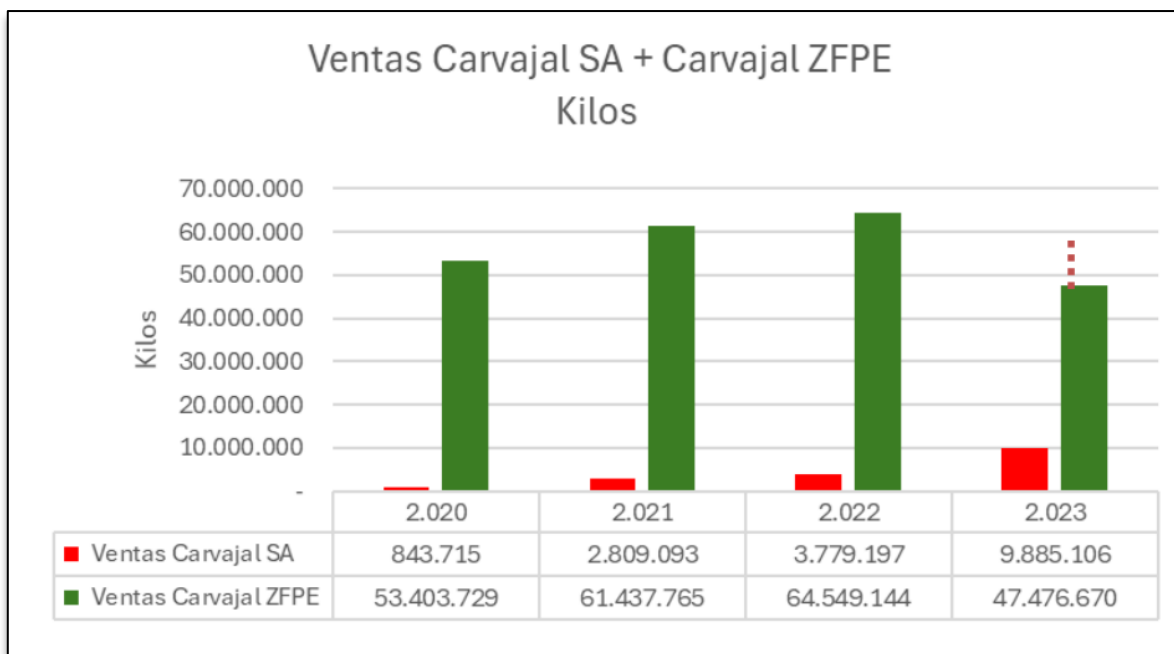
Lo anterior reviste vital importancia, por cuanto, adicionalmente, Smurfit Cartón de Colombia, al igual que SILVAMO y a diferencia de CARVAJAL, producía también papel a partir de bosques de madera, lo que le permitía producir un producto de alta calidad y blancura, similar al de quien represento. Esto a su vez le permitía atender al sector del mercado que el peticionario no está en capacidad de abastecer adecuadamente.

2. El análisis de daño se hizo sin tener en cuenta las variables de daño de la planta de Yumbo (Carvajal Pulpa y Papel S.A.).

CARVAJAL omitió allegar las variables de daño de su planta de Yumbo (Carvajal Pulpa y Papel S.A.). Este no es un asunto menor puesto que al paso que la planta de Guachené (Carvajal Zona Franca) registró un descenso de sus ventas durante el periodo investigado, la planta de Yumbo las incrementó.

En otras palabras, la sustitución de ventas de una planta por otra no puede ser atribuido a las importaciones originarias de Brasil que nada tienen que ver con las decisiones gerenciales de la compañía.

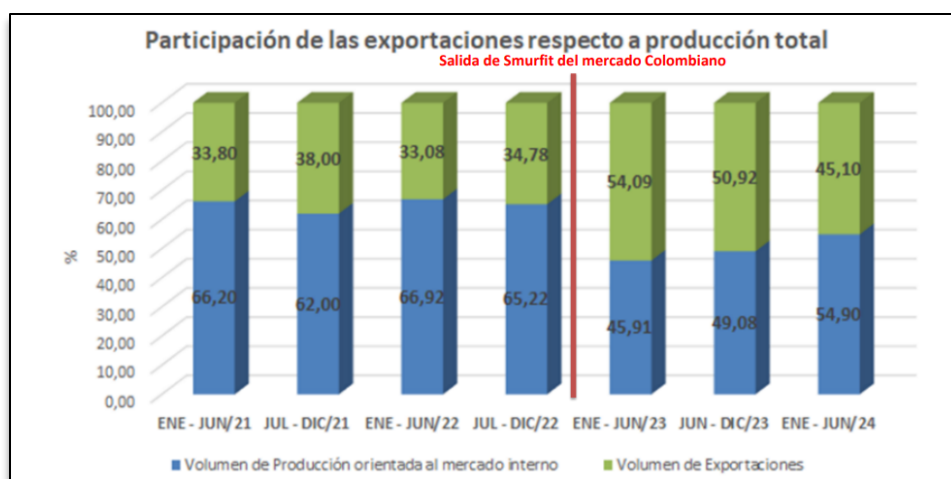
En la siguiente gráfica se ilustra el punto anterior:



Gráfica 1 -- Cálculos propios con la información pública de la solicitud

3. En lugar de atender el mercado doméstico, CARVAJAL decidió destinar su producción principalmente al mercado internacional

Con posterioridad a la salida de Smurfit Cartón de Colombia del mercado del papel fotocopia, CARVAJAL decidió incrementar sustancialmente sus exportaciones, en lugar de intentar abastecer las necesidades de la industria colombiana, como se refleja a continuación:



Gráfica 2 - Tomado del Informe Técnico Preliminar (Línea y frase en rojo propias).

Lo anterior obedeció a una estrategia deliberada del grupo empresarial como se evidencia en las conclusiones de la Autoridad Investigadora.

“(…) se encontró que la rama de producción nacional de papel fotocopia destina más del 50% de su producción para el mercado interno” y “(…) CARVAJAL ZFPE incrementó significativamente el volumen de su producción que destina a mercados extranjeros” (Informe Técnico Preliminar) (Negrilla y subraya fuera de texto original).

El informe anual de Carvajal S.A. confirma lo anterior así:

“Con un mercado local más estabilizado hacia el cierre de 2023, nuestro foco en exportación ha sido consolidar negocios de largo plazo en países y tipos de papel que generen mejor rentabilidad.” (Carvajal S.A. informe 2023) (Negrilla y subraya fuera de texto original).

Por consiguiente, parecería ser evidente que CARVAJAL dejó desabastecido el mercado colombiano y las importaciones de Brasil lo que hicieron fue entrar a suplir ese vacío.

En esa medida, la Autoridad Investigadora podrá solicitar a Carvajal los datos necesarios para determinar su capacidad para abastecer el mercado teniendo en cuenta su nivel de exportaciones así como su capacidad instalada para producir papel fotocopia.

III. AUSENCIA DE NEXO CAUSAL

Pero aún si lo anterior no fuera suficiente para desestimar de entrada la solicitud presentada por CARVAJAL, resulta imperioso destacar algunos factores que indican con certeza la inexistencia de nexo causal entre las importaciones investigadas y el supuesto daño alegado por la peticionaria y que se consignan a continuación:

1. Carvajal ha manifestado que tuvo dificultades en el suministro de materia prima

Según el Informe Anual de 2023, la peticionaria sufrió una afectación del suministro de materia prima, lo que implicó importantes retos a nivel financiero, veamos:

“En particular, en el segundo trimestre de 2024 Carvajal Pulpa y Papel afrontó retos a nivel financiero y operativo, principalmente debido a circunstancias como el precio internacional del papel y afectación del suministro de materia prima” (Informe segundo trimestre 2024, Carvajal S.A.). (Negrilla y subraya fuera de texto original).

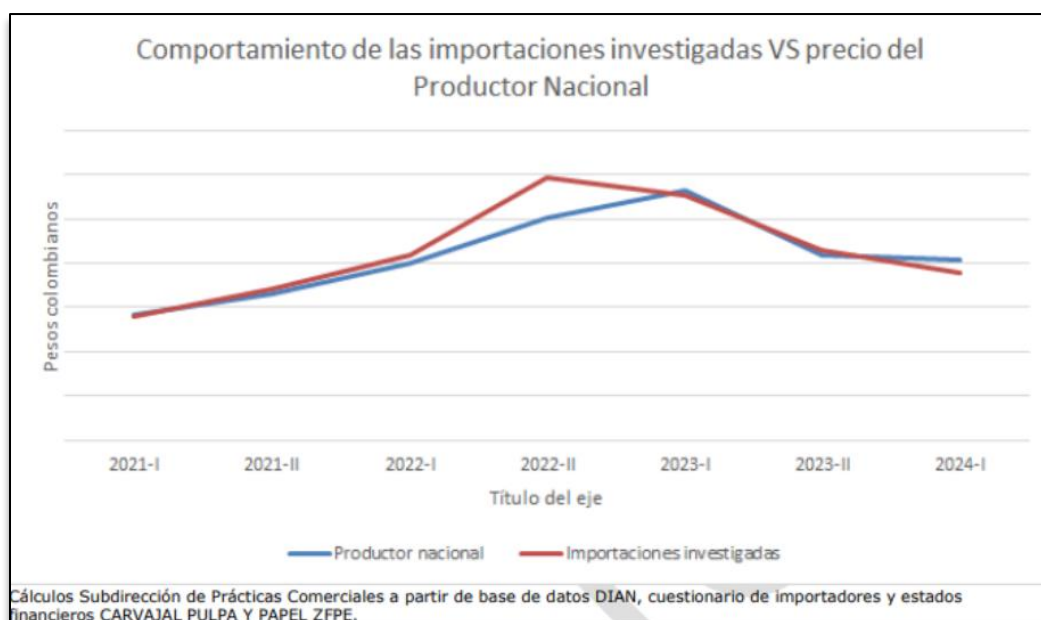
2. CARVAJAL se vio forzada a reducir su producción debido a Situaciones operacionales

De conformidad con el citado Informe, CARVAJAL redujo su producción debido a situaciones operacionales que no están relacionadas con las importaciones originarias de Brasil:

“La producción vendible se redujo 4% frente al año anterior, obedece a la situación de mercado y algunas situaciones operacionales”. (Informe anual 2023, Carvajal S.A.). (Negrilla y subraya fuera de texto original).

3. No hay supresión o subvaloración de precios

De conformidad con los resultados encontrados por la Autoridad Investigadora, no hay subvaloración ni supresión de precios durante la mayoría del periodo investigado, como se evidencia a continuación:



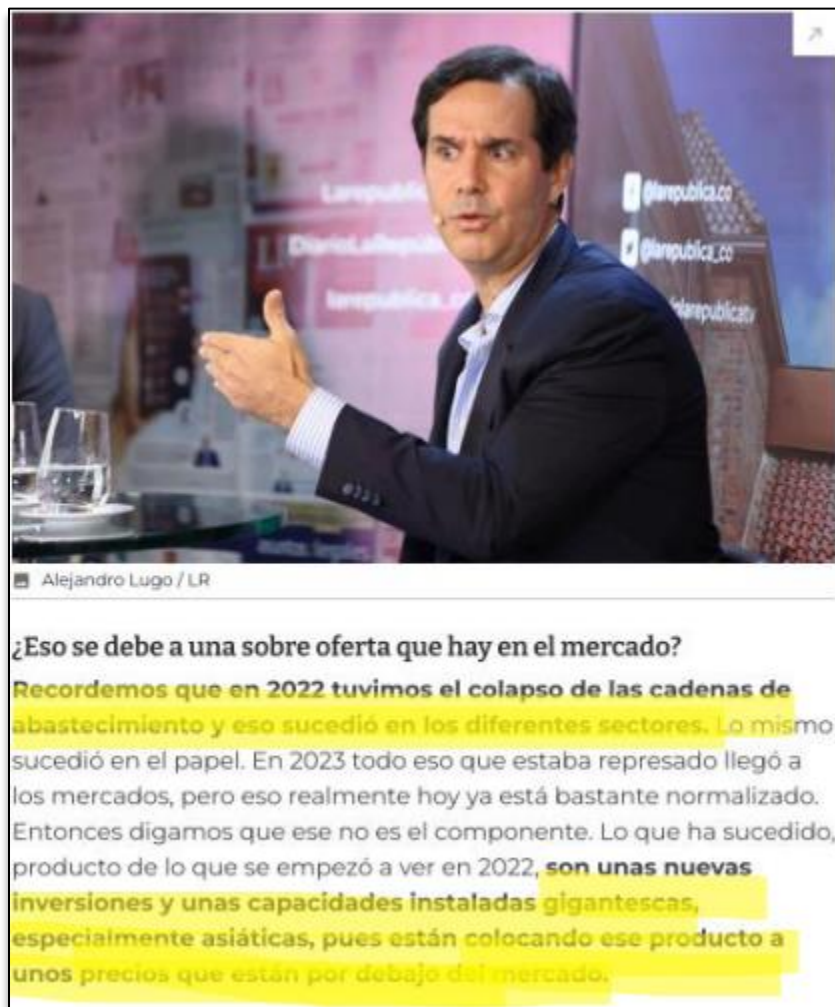
4. Lo que determinó la reducción de los precios de CARVAJAL fue una demanda global débil.

De acuerdo con el Informe citado, la disminución del precio del papel fotocopia en 2023 obedeció a una débil demanda global, así:

“A finales de 2022 y durante el primer trimestre 2023, se presentó un incremento importante en los inventarios de papel en el mercado, producto de la solución de las dificultades logísticas globales, que puso al día las entregas de los pedidos atrasados de los tres a seis meses anteriores en la mayoría de los segmentos de papeles y cartulinas. Adicionalmente, una demanda débil global produjo una disminución acelerada de los precios, afectando la rentabilidad y cumplimiento de metas del negocio”. (Carvajal S.A., Informe Anual 2023). (Negrilla y subraya fuera de texto original).

5. La amenaza de daño que afrontado Carvajal son las capacidades instaladas asiáticas. En sus diversas manifestaciones no hay hecho referencia siquiera a Brasil

De acuerdo con declaraciones presentadas por el CEO de la peticionaria el 24 de septiembre de 2024 en el Diario La República, son las grandes capacidades asiáticas y el colapso de las cadenas de abastecimiento lo que está generando el daño alegado, veamos:



Gráfica 3. Recorte del Diario La República Online del 24 de septiembre de 2024.

Adviértase, que no es la capacidad de Brasil, que no es excedentaria, sino los excedentes a asiáticos los que constituyen motivo de preocupación de CARVAJAL.

IV. ¿LA FINALIDAD DE LA SOLICITUD ES EXCLUIR A LOS COMPETIDORES DEL MERCADO?

Es menester destacar que DISPAPÉLES S.A., el mayor distribuidor de la peticionaria, solicitó en este trámite administrativo que se impusieran los derechos pretendidos y destacó lo siguiente:

Mi poderdante expresa su interés en participar en la investigación administrativa en curso, dado que Dispapeles comercializa el producto fabricado por la rama de producción nacional en Colombia, y ha importado papel fotocopia desde Brasil, precisamente, porque se ha visto forzado a hacerlo como consecuencia de los bajos precios a los que dicho producto importado de Brasil es comercializado en el mercado nacional.

Gráfica 4. Escrito de oposición Dispapeles S.A.

Se trata de un distribuidor/comercializador que, contrario a la lógica económica racional, está abogando por la imposición de barreras de acceso a posibles fuentes de suministro, aun cuando ello podría significar importantes ventajas para negociar con su proveedor nacional y para tener una oferta amplia para abastecer a sus clientes.

Lo anterior solo encontraría explicación, ante un posible acuerdo de exclusividad para segmentar el mercado, toda vez que los derechos podrían llevar a excluir, a los competidores de del distribuidor y de CARVAJAL del escenario concurrencial

De acuerdo con las cifras del expediente público, CARVAJAL tiene más del 70% de participación del mercado de papel fotocopia y DISPAPELES cuenta con el 60% de su producción destinada al mercado nacional.

Así entonces, CARVAJAL atiende a sus clientes a través de DISPAPELES y otros distribuidores que compiten con empresas como INAPEL y SOLUCIONES MAF a las que CARVAJAL se ha negado a atender aun cuando sus volúmenes son superiores (8000 ton/año) que los de otro distribuidor de CARVAJAL llamado Offix quien solo consume 3000 ton/año.

Según manifestaron INAPEL y SOLUCIONES MAF, en la audiencia pública, CARVAJAL solo ha accedido a suministrarles productos en aquellos rubros o sectores que no compiten con DISPAPELES S.A. y ese comportamiento solo lleva a concluir que se está pretendiendo utilizar el mecanismo antidumping para fortalecer la posición dominante de CARVAJAL y permitir que DISPAPELES excluya a sus competidores.

V. RESPUESTA A LA PREGUNTA FORMULADA EN AUDIENCIA

De conformidad con las instrucciones impartidas por el Director de Comercio Exterior, a continuación nos permitimos responder a la pregunta sobre los Informes Anuales citados por SYLVAMO en la audiencia.

Sobre el particular nos permitimos adjuntar los informes anuales resaltados en los apartes que se expusieron en la audiencia y que constan en la página web de CARVAJAL. También estamos acompañando la declaración de Pedro Felipe Carvajal publicada en el diario la República, el día 24 de septiembre de 2024.

VI. ANEXOS

1. Presentación de la audiencia
2. Informe Anual 2023, Carvajal S.A.
3. Diario La república 24 de septiembre de 2024 (nota al CEO de Carvajal).

VII. NOTIFICACIONES

El suscrito y mi poderdante recibiremos comunicaciones y notificaciones en la Calle 98 No. 9 A - 41, Oficina 309 de la ciudad de Bogotá y en los correos electrónicos notificaciones1@ibarrarimon.com y mcastiblanco@ibarrarimon.com.

Respetuosamente,



GABRIEL IBARRA PARDO

C.C. 3.181.441 de Suba

T.P. 36.691 del C.S. de la J

INTERVENCIÓN – SYLVAMO DO BRASIL/EXPORTS

**investigación de carácter
administrativo en contra de las
importaciones de papel fotocopia,
clasificadas bajo la
subpartida arancelaria 4802.56.90.00
originarias de Brasil.**



EL PAPEL DE SYLVAMO, DE ALTA BLANCURA, NO ES SIMILAR AL QUE PRODUCE CARVAJAL

IBARRA.

RIMÔN

- Papel de alta blancura
- Se producen a partir de diferentes materias primas (Bagazo de Caña vs Bosques de Eucalipto).
- Características físicas distintas

EL PAPEL DE SYLVAMO NO ES SIMILAR AL QUE PRODUCE CARVAJAL PUES NO TIENEN LAS MISMAS CARACTERÍSTICAS FÍSICAS

IBARRA .

RIMÔN



- Menor blancura
- Menor brillo
- Mayor rigidez = más atascamientos
- Mayor humedad = menor calidad de impresiones
- Mayor aspereza



- Mayor blancura
- Más brillo
- Menor rigidez = no se atasca
- Menor humedad = mejor calidad de impresiones
- Menor aspereza = Consume menos tinta.
- Preferencias del consumidor

NO HAY DAÑO A LA RAMA DE PRODUCCIÓN NACIONAL

EL SOLICITANTE SOLO PRESENTÓ LAS CIFRAS DE UNA PARTE DE LA EMPRESA, LO QUE DISTORSIONA POR COMPLETO EL ANÁLISIS

IBARRA .

RIMÔN

- El análisis debe hacerse de manera integral porque las plantas de Carvajal pulpa y papel S.A. Y Carvajal zona franca conforman una sola unidad económica.
- CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. controla a CARVAJAL ZF (Accionista 100%).
- El Informe Anual de 2023 presentado por la matriz (CARVAJAL S.A.) incluye las dos compañías como una única empresa con diferentes plantas:

*“Es la única empresa en Colombia que produce papeles y cartulinas 100% a partir del bagazo de caña de azúcar, aprovechando este subproducto agroindustrial para la fabricación de papeles de alta calidad para impresión, escritura y empaques. **Sus plantas de producción están ubicadas en Guachené (Cauca) y Yumbo (Valle del Cauca) en Colombia, y desde allí abastecemos los mercados en Estados Unidos, México, Ecuador, Perú, Puerto Rico, entre otros**”.*

NO ES CIERTO QUE LAS IMPORTACIONES ORIGINARIAS DE BRASIL HAYAN CAUSADO DAÑO A LA PETICIONARIA

IBARRA.

RIMÔN

- No es cierto que las ventas de Carvajal, **cualquiera que sea la razón de la disminución**, hubieran decrecido en las proporciones que indicó.
- -> Al paso que la planta de Guachené (Carvajal Zona Franca) disminuyó sus ventas, la planta de Carvajal de Yumbo (Carvajal Pulpa y Papel S.A.) las incrementó.
- No es admisible que el desplazamiento de las ventas de una planta hacia otra se hubiera presentado como una disminución de las ventas atribuible a las importaciones originarias de Brasil.

NO ES CIERTO QUE LAS IMPORTACIONES ORIGINARIAS DE BRASIL HAYAN CAUSADO DAÑO A LA PETICIONARIA

IBARRA.

RIMÔN

- El Consumo Nacional Aparente se calculó erróneamente por parte de Carvajal por cuanto prescindió de la participación de Smurfit Cartón de Colombia que fue un jugador muy importante hasta finales de 2022.
- Esto altera la participación de Carvajal en el CNA hasta ese año.
- El análisis del daño solo se hizo en relación con una sola de las plantas y no incluyo la de Yumbo (Carvajal Pulpa y Papel S.A.), cuyas ventas se incrementaron en el mercado.

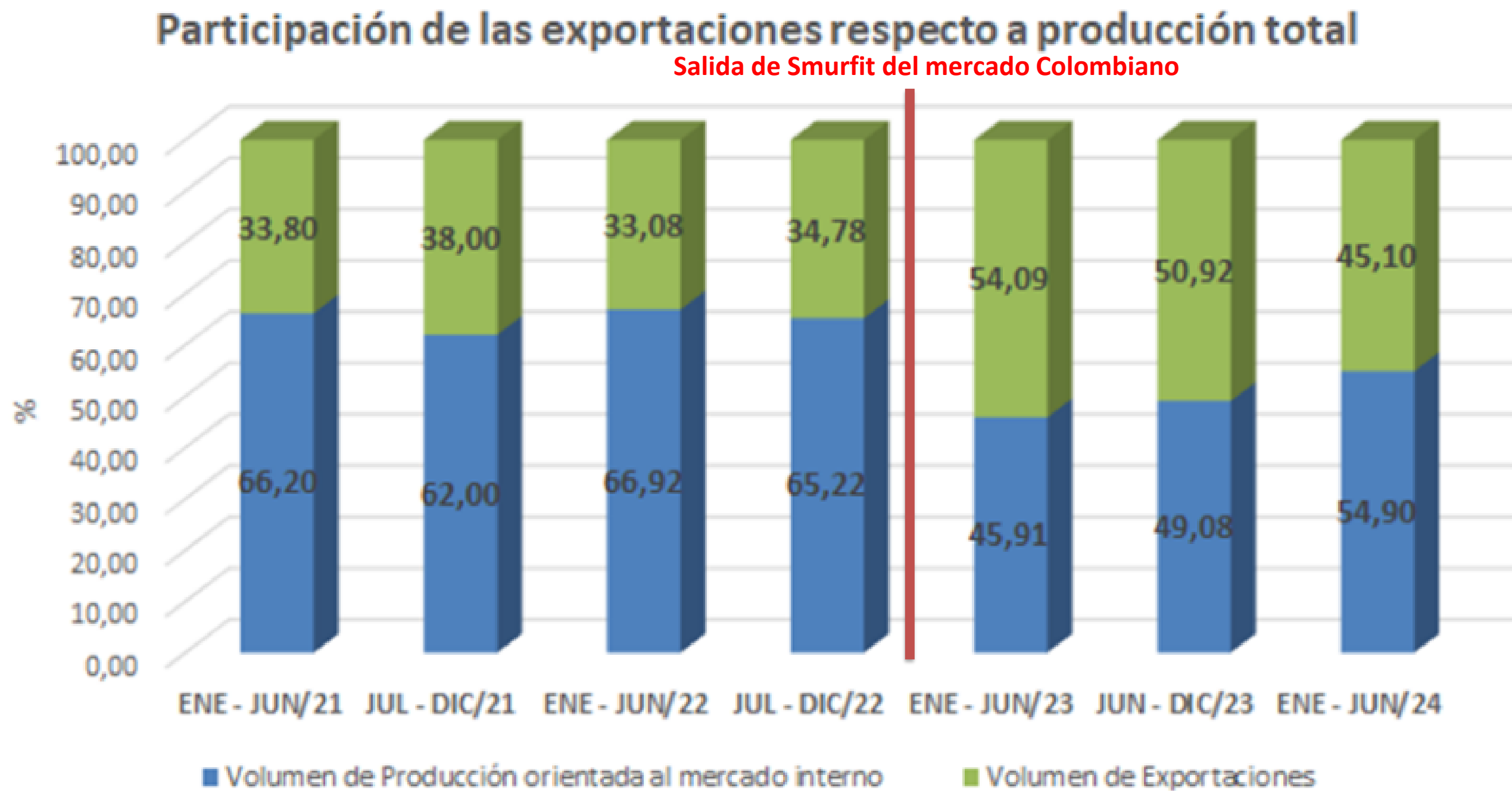
NO ES CIERTO QUE LAS IMPORTACIONES ORIGINARIAS DE BRASIL HAYAN CAUSADO DAÑO A LA PETICIONARIA

IBARRA.

RIMÔN

- Smurfit sale del mercado, dejando un espacio.
- Carvajal decide aumentar sus exportaciones tras la salida de Smurfit.
- Este incremento de exportaciones podría ser la razón de la disminución de las ventas de la planta de ZF, que es la que exporta.
- Una parte importante de la caída es absorbida por la otra planta.
- Se trata de una estrategia empresarial, no se puede culpar a las importaciones de Brasil.
- La recomposición del mercado es consecuencia de una estrategia empresarial de Carvajal.
- Las importaciones de Brasil solo llenaron un espacio que estaba desatendido por Carvajal, máxime cuando hay un segmento del mercado que exige papel de alta blancura, que la peticionaria no puede producir.

NO ES CIERTO QUE LAS IMPORTACIONES ORIGINARIAS DE BRASIL HAYAN CAUSADO DAÑO A LA PETICIONARIA



NO ES CIERTO QUE LAS IMPORTACIONES ORIGINARIAS DE BRASIL HAYAN CAUSADO DAÑO A LA PETICIONARIA

IBARRA .

RIMÔN

- De las cifras públicas del expediente y del Informe Anual 2023 de Carvajal, se deriva que la peticionaria, al parecer, no tiene la capacidad de abastecer el mercado colombiano si se tiene en cuenta el alto volumen destinado a las exportaciones.
- De conformidad con el Informe Técnico Preliminar: “(...) se encontró que la rama de producción nacional de papel fotocopia destina más del 50% de su producción para el mercado interno” y “(...) **CARVAJAL ZFPE incrementó significativamente el volumen de su producción que destina a mercados extranjeros**”.
- “Con un mercado local más estabilizado hacia el cierre de 2023, nuestro foco en exportación ha **sido consolidar negocios de largo plazo en países** y tipos de papel que generen mejor rentabilidad.” (Carvajal S.A. informe 2023).

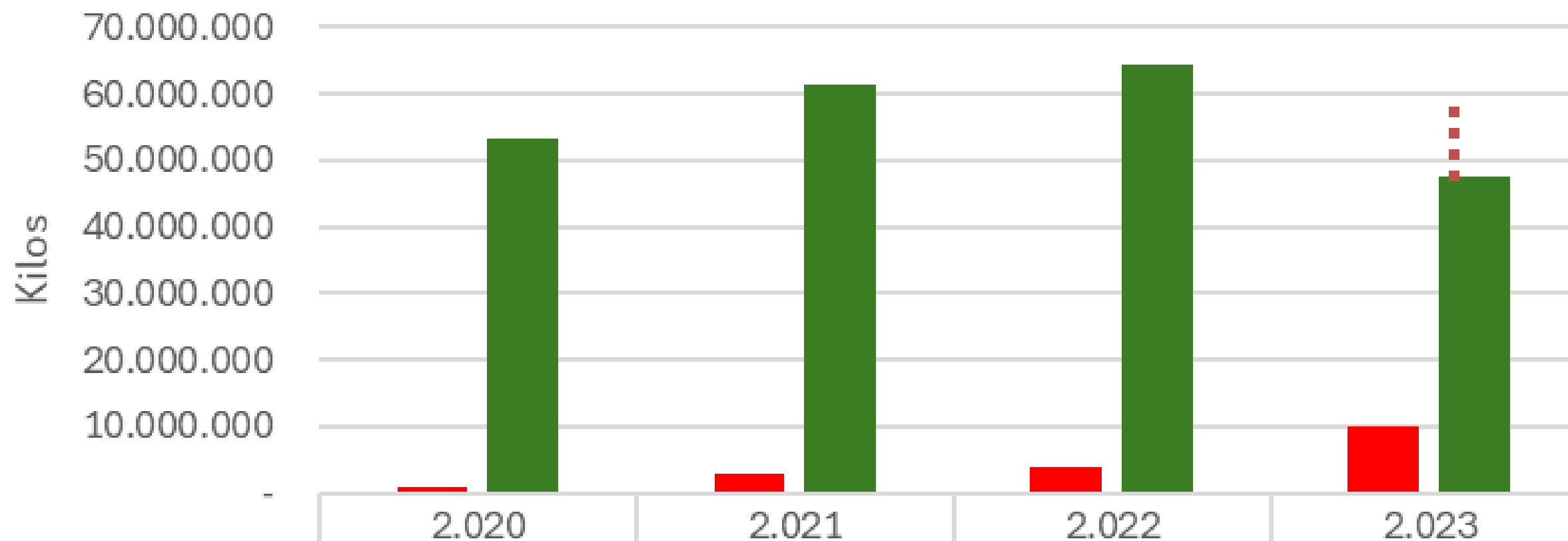
Todo parece indicar que las importaciones llegaron a suplir un vacío que dejó Smurfit y que Carvajal no quiso atender.

GRÁFICA – LINEA DE TIEMPO

IBARRA

RIMÔN

Ventas Carvajal SA + Carvajal ZFPE
Kilos



Ventas Carvajal SA

843.715

2.809.093

3.779.197

9.885.106

Ventas Carvajal ZFPE

53.403.729

61.437.765

64.549.144

47.476.670

AUSENCIA DE NEXO CAUSAL

FACTORES QUE INDICAN LA AUSENCIA DE NEXO CAUSAL

IBARRA .

RIMÓN

- Dificultades en el suministro de materia prima:

*“En particular, en el segundo trimestre de 2024 Carvajal Pulpa y Papel **afrontó retos a nivel financiero y operativo**, principalmente debido a circunstancias como el precio internacional del papel **y afectación del suministro de materia prima**”* (Informe segundo trimestre 2024, Carvajal S.A.).

- Situaciones operacionales:

*“La producción vendible se redujo 4% frente al año anterior, **obedece a la situación de mercado y algunas situaciones operacionales**”*. (Informe anual 2023, Carvajal S.A.).

- No hubo supresión o subvaluación de precios
- Una demanda global débil conllevó a una reducción de precios.
- Dificultades logísticas globales.

FACTORES QUE INDICAN LA AUSENCIA DE NEXO CAUSAL

IBARRA .

RIMÔN



¿Eso se debe a una sobre oferta que hay en el mercado?

Recordemos que en 2022 tuvimos el colapso de las cadenas de abastecimiento y eso sucedió en los diferentes sectores. Lo mismo sucedió en el papel. En 2023 todo eso que estaba represado llegó a los mercados, pero eso realmente hoy ya está bastante normalizado. Entonces digamos que ese no es el componente. Lo que ha sucedido, producto de lo que se empezó a ver en 2022, son unas nuevas inversiones y unas capacidades instaladas gigantescas, especialmente asiáticas, pues están colocando ese producto a unos precios que están por debajo del mercado.

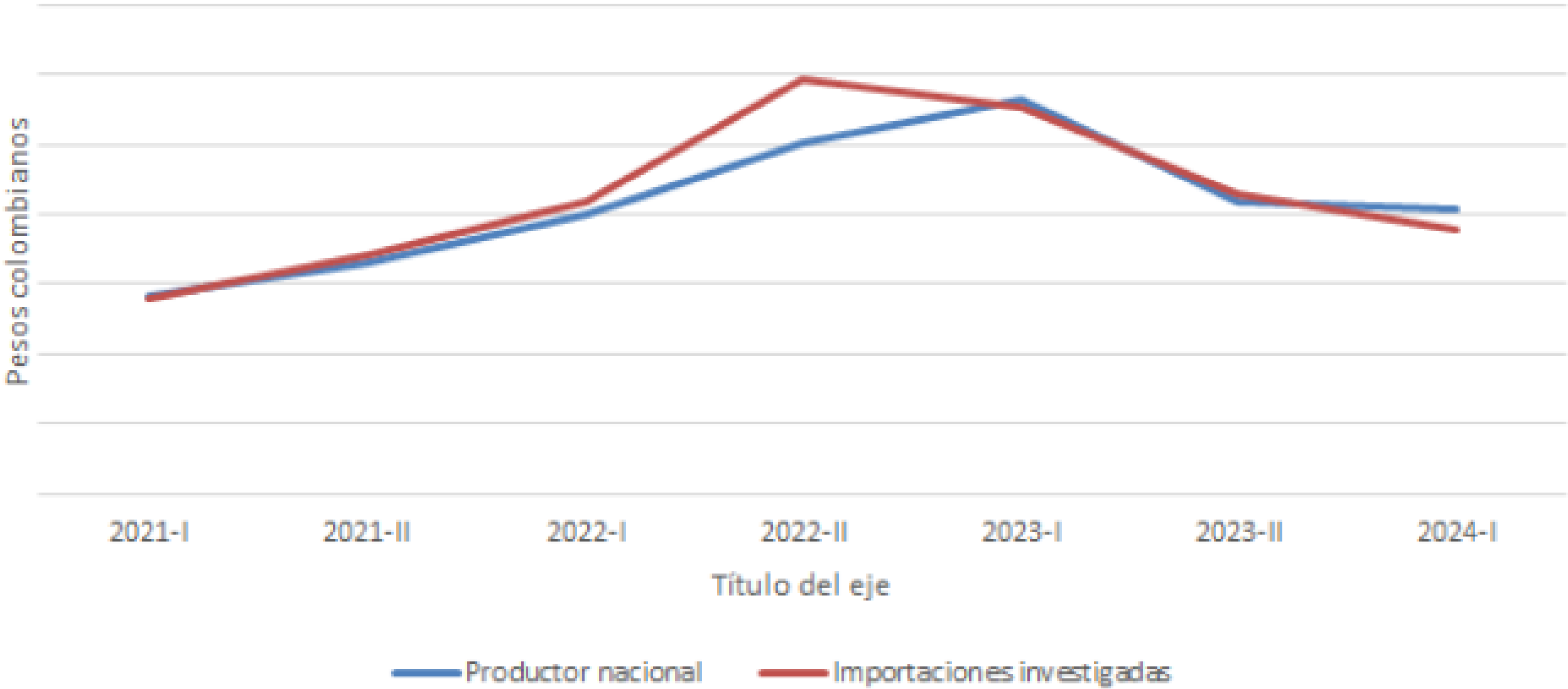
*“A finales de 2022 y durante el primer trimestre 2023, se presentó un incremento importante en los inventarios de papel en el mercado, **producto de la solución de las dificultades logísticas globales**, que puso al día las entregas de los pedidos atrasados de los tres a seis meses anteriores en la mayoría de los segmentos de papeles y cartulinas. **Adicionalmente, una demanda débil global produjo una disminución acelerada de los precios, afectando la rentabilidad y cumplimiento de metas del negocio**”.
(Carvajal S.A., Informe Anual 2023).*

NO HAY SUBVALORACIÓN DE PRECIOS

IBARRA

RIMÔN

Comportamiento de las importaciones investigadas VS precio del Productor Nacional



Cálculos Subdirección de Prácticas Comerciales a partir de base de datos DIAN, cuestionario de importadores y estados financieros CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE.

¿LA FINALIDAD DE LA SOLICITUD ES EXCLUIR A LOS COMPETIDORES DEL MERCADO?

Mi poderdante expresa su interés en participar en la investigación administrativa en curso, dado que Dispapeles comercializa el producto fabricado por la rama de producción nacional en Colombia, y ha importado papel fotocopia desde Brasil, precisamente, **porque se ha visto forzado a hacerlo como consecuencia de los bajos precios a los que dicho producto importado de Brasil es comercializado en el mercado nacional.**

Escrito de oposición de Dispapeles – Expediente público.

De lo anterior se deduce:

1. Los precios de las importaciones no han sido menores que los de Carvajal.
2. No es racional que un comercializador apoye barreras de acceso.
3. ¿No es más conveniente tener fuentes alternativas para negociar con Carvajal?
4. ¿Abuso de posición de dominio o acuerdos verticales excluyentes y discriminatorios?

CARVAJAL Y DISPAPALES ESTÁN BUSCANDO FORTALECER SU POSICIÓN DE DOMINIO EN EL MERCADO CON LA UTILIZACIÓN INDEBIDA DEL MECANISMO ANTIDUMPING

- De acuerdo con las cifras del expediente público, Carvajal tiene más del 70% del mercado de papel fotocopia (Cálculo del CNA).
- Tiene 4 distribuidores de los cuales 1 es controlado por ellos. (Dispapeles (60% de las ventas), Ashe (20% de las ventas), Propandina y Ofix). (Fuente: Solicitud de Carvajal).
- Carvajal se ha negado a suministrar el producto investigado a los competidores de sus distribuidores, como es el caso de INAPEL.
- Carvajal no vende, a los otros distribuidores, bienes que compitan con sus productos.
- ¿Por qué Carvajal le vende a Ofix (3000ton/año) y no a INAPEL y MAF que consumen más de 8000ton/año? (Fuente: Solicitud de Carvajal).

CARVAJAL Y DISPAPELES ESTÁN BUSCANDO FORTALECER SU POSICIÓN DE DOMINIO EN EL MERCADO CON LA UTILIZACIÓN INDEBIDA DEL MECANISMO ANTIDUMPING

IBARRA •

RIMÔN

- ¿Qué va a pasar con los demás comercializadores, que son competencia, si imponen el derecho?
- ¿Podrán mantenerse en el mercado asumiendo el margen de DISPAPELES?
- Hasta donde el hecho de tener posición dominante y acuerdos de exclusividad implica una práctica restrictiva de la competencia.

CARVAJAL Y DISPAPALES ESTÁN BUSCANDO FORTALECER SU POSICIÓN DE DOMINIO EN EL MERCADO CON LA UTILIZACIÓN INDEBIDA DEL MECANISMO ANTIDUMPING

IBARRA.

RIMÔN

- El fortalecimiento de la posición de dominio → Una empresa dominante utiliza su posición para consolidar aún más su poder, restringiendo la competencia y dificultando la entrada o supervivencia de nuevos competidores.
- Creación de barreras de entrada (Acuerdos de exclusividad o utilización indebida de medidas de defensa comercial).

INTERVENCIÓN – SYLVAMO DO BRASIL/EXPORTS

**investigación de carácter
administrativo en contra de las
importaciones de papel fotocopia,
clasificadas bajo la
subpartida arancelaria 4802.56.90.00
originarias de Brasil.**



CARVAJAL S.A.

Informe Trimestral Al 30 de junio de 2024

Durante el primer semestre del año Carvajal S.A. alcanzó ingresos consolidados equivalentes a \$1.924.625 millones, presentando un decrecimiento comparado con el mismo período del año anterior, causado esencialmente por los resultados de Carvajal Pulpa y Papel S.A., una de sus filiales que se vio afectada por la disminución de precios de sus productos, derivado de factores externos.

La compañía continuó enfocando sus esfuerzos en eficiencias operativas implementando medidas para controlar y optimizar los costos de operación y manteniendo una adecuada gestión de su capital de trabajo; medidas que le aseguran la generación de caja.

ÍNDICE

- I. LA ORGANIZACIÓN CARVAJAL
 - a. Resultados consolidados
 - b. Análisis resultados financieros
 - c. Acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio
- II. INFORME DE GESTION DE RIESGOS
- III. INFORMACIÓN ADICIONAL
 - a. Gobierno Corporativo
 - b. Talento humano
 - c. Acontecimientos relevantes
- IV. OTROS ASUNTOS
 - a. Anexos:
 - i. Los estados financieros de fin de ejercicio individuales o separados y consolidados.
 - ii. Reporte sobre cualquier cambio material que haya sucedido en los estados financieros de Carvajal S.A. a partir del 30 de junio de 2024 a la fecha.
 - iii. Estados financieros de:
 - 1. Carvajal Pulpa y Papel S.A.
 - 2. Carvajal Empaques S.A.
 - 3. Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC
 - 4. Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
 - 5. Bico Internacional S.A. (Panamá)

INFORME DE GESTIÓN DEL PRESIDENTE DE CARVAJAL S.A. SOBRE LAS OPERACIONES DE LA COMPAÑÍA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2024

I. LA ORGANIZACIÓN CARVAJAL

a. Resultados consolidados

Carvajal S.A durante el primer semestre del año Carvajal S.A. alcanzó ingresos consolidados equivalentes a \$1.924.625 millones, presentando un decrecimiento comparado con el mismo período del año anterior, causado esencialmente por los resultados de una de sus filiales que se vio afectada por la disminución de precios de sus productos, derivado de factores externos.

La compañía continuó enfocando sus esfuerzos en eficiencias operativas implementando medidas para controlar y optimizar los costos de operación y manteniendo una adecuada gestión de su capital de trabajo; medidas que le aseguran la generación de caja.

b. Análisis resultados financieros

Estados financieros separados de Carvajal S.A.

Reflejan la situación financiera de la sociedad como ente jurídico individual, registrando el método de participación de las sociedades subordinadas según el porcentaje poseído, sin consolidación con la información financiera de ellas.

Estado separado de resultados

Dado el carácter de holding de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales.

En el primer semestre de 2024, el método de participación de las filiales registra un resultado neto positivo de \$24.125 millones, inferior al primer semestre de 2023 cuyo resultado fue \$134.187 millones, explicado principalmente por los menores resultados en las compañías del sector papel y empaques. Los gastos de administración ascendieron a \$2.727 millones, inferiores en \$2.790 millones respecto al mismo periodo del año anterior, básicamente por menores pagos de honorarios.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de \$21.646 millones, frente a \$130.710 generada en el primer semestre de 2023.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por \$27.510 millones, que representa un decrecimiento del 34% frente al registrado a junio de 2023, sustentado en mejoras en el costo promedio de la deuda.

La pérdida neta a junio 2024 es de \$12.399 millones, frente a la utilidad neta de \$81.441 millones reportada en el periodo anterior.

Estado de situación financiera

Carvajal S.A. posee activos corrientes a junio de 2024 de \$212.866 millones, \$66.958 millones más que diciembre de 2023, principalmente por los mayores préstamos a las subsidiarias. Los activos no corrientes ascienden a \$1.888.338 millones, donde el 75% de este rubro lo componen las inversiones permanentes en sociedades nacionales, del exterior y otras no subordinadas, con respecto al mismo periodo del año anterior las inversiones disminuyeron \$95.481 millones derivado del registro de método de participación y dividendos recibidos.

Por otra parte, los pasivos de la empresa ascienden a \$967.961 millones representando un endeudamiento total de 46% de los activos.

Al cierre de junio 2024, la sociedad no presentó cambios materiales en su situación de liquidez y solvencia que afectaran la operación. Así mismo, no se presentaron eventos ni se realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la sociedad.

Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

Presentan la situación financiera de Carvajal S.A. y la de sus sociedades subordinadas como si fueran una sola empresa.

Estado consolidado de resultados

En el primer semestre de 2024, los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. y sus subordinadas en Colombia y en otros países, eliminando las transacciones de venta entre las compañías del Grupo, ascendieron a \$1.924.625 millones, decrecen 14% en relación con los ingresos del primer semestre de 2023. El costo de ventas representó un 73% de los ingresos, generando una utilidad bruta de \$513.698 millones, 28% inferior a la utilidad bruta generada el primer semestre de 2023.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a \$410.008 millones, un 2% menos que los registrados a junio 2023, principalmente por eficiencias capturadas en los gastos de operación.

La utilidad operacional generada durante el semestre fue de \$113.552 millones, \$197.051 millones inferior a la obtenida en el primer semestre de 2023.

El EBITDA, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, para el ejercicio a junio 2024 ascendió a \$200.914 millones, pesando un 10% de los ingresos operacionales.

El neto de ingresos y egresos no operacionales fue gasto y ascendió a \$130.786 millones, \$17.856 millones menos que los registrados a junio 2023, derivado de los menores costos financieros. La pérdida neta después de impuestos y operaciones discontinuas es de \$26.276 millones, inferior a la registrada a junio 2023 en \$107.513.

Estado consolidado de situación financiera

El Estado consolidado de situación financiera de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por \$4.215.284 millones, de los cuales \$1.938.342 millones son corrientes y cuyo crecimiento del 8% respecto a diciembre de 2023 está representado en la cartera y los inventarios, principalmente. Los activos no corrientes ascienden a \$2.276.942 millones, crecen 4% respecto al cierre del año 2023, principalmente en la propiedad, planta y equipo y los activos por derecho de uso.

El pasivo total es de \$3.320.972 millones, crecen el 9% respecto a diciembre 2023 principalmente por aumento en las obligaciones financieras. El endeudamiento total es del 79%.

Con relación al flujo de efectivo, la generación del flujo procedente de actividades de operación fue un requerimiento de flujo de \$36.977 millones, inferior a la generación a junio 2023, producto de los menores resultados operativos del primer semestre. Los recursos generados en la operación fueron invertidos principalmente en propiedad, planta y equipo por valor \$64.677 millones especialmente en inversiones para sostenimiento de las empresas del sector industrial. En lo referente a las actividades de financiamiento, se presentó un incremento de \$31.993 millones, principalmente por mayores requerimientos de financiación.

Al cierre de junio 2024, Carvajal S.A. y sus subordinadas no presentaron cambios materiales en su situación financiera, de liquidez, planes de inversión y solvencia que afectaran sus operaciones. Así mismo, no se presentaron eventos ni se

realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la Organización.

c. Acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio

Hasta la fecha de presentación de este informe no se han presentado acontecimientos adicionales que reportar.

II. INFORME DE GESTION DE RIESGOS

a. Sistema de gestión de riesgo de la Organización Carvajal

En el marco del Sistema Administración de Riesgos se contempla la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos estratégicos, así como de los riesgos que se presentan en los procesos que integran la cadena de valor y proyectos que desarrollan las compañías de la Organización Carvajal. En particular, en el segundo trimestre de 2024 Carvajal Pulpa y Papel afrontó retos a nivel financiero y operativo, principalmente debido a circunstancias como el precio internacional del papel y afectación del suministro de materia prima, dichos eventos fueron atendidos por los órganos administrativos correspondientes.

En respuesta a la materialización de estos riesgos y en concordancia con los diferentes análisis efectuados con enfoque de riesgo, la organización se encuentra implementando de tiempo atrás, entre otros, las siguientes acciones:

- Desarrollo de productos y mercados con mayor valor agregado.
- Gestión de proyectos de eficiencia energética con proveedores estratégicos.
- Desarrollo e incorporación de materias primas alternativas.
- Desarrollo e incorporación de materias primas de proveedores alternos.
- Eficiencias operativas y administrativas.

De otra parte, durante el segundo semestre de 2024 la metodología de gestión de riesgos no incorporó cambios estructurales, en consecuencia, los reportes a la Junta Directiva y al comité de Auditoría y Riesgos Corporativos no evidenciaron

novedades en la metodología de gestión de riesgos de la entidad, dicho esto, la Organización Carvajal desarrolló el ciclo de gestión de riesgos haciendo foco en las etapas de control y monitoreo de los riesgos identificados.

Monitoreo y Mitigación de los Riesgos Estratégicos

Durante el segundo trimestre de 2024 la Organización en consonancia con el marco de referencia, principios, y proceso propuesto en la ISO 31000:2018, garantizó la revisión periódica de las estrategias, dio continuidad a las etapas de monitoreo y control de los riesgos estratégicos, y generó espacios de discusión sobre la gestión de riesgos.

Gestión de Riesgos en el Marco de la Política Corporativa

En el transcurso del segundo trimestre de 2024, la Organización en línea con la política corporativa de riesgos desarrolló las siguientes actividades:

- Control y monitoreo de los riesgos estratégicos y operativos.
- Desarrollo de comités que abordaron el análisis del mercado, el análisis del contexto interno y externo de cara a monitorear los riesgos estratégicos.
- Actualización de las matrices de riesgo operativo de acuerdo con el cronograma establecido por proceso.
- Espacios de formación en la gestión integral de riesgos.
- Desarrollo de talleres de gestión de riesgo operativo de cara a garantizar la alineación metodológica.
- Desarrollo de dos reuniones del comité de auditoría y riesgos correspondiente al mes de febrero y mayo de 2024.
- Continuó con la implementación de la estrategia de fortalecimiento de la cultura de gestión de riesgos.

III. INFORMACIÓN ADICIONAL

a. Gobierno Corporativo

De conformidad con la autorización otorgada por la Asamblea General de Accionistas celebrada el 20 de marzo de 2024, el día 11 de julio de 2024 se readquirieron 1.257.095 acciones ordinarias. En virtud de dicha readquisición, el número de acciones en circulación de la sociedad pasa de 1.615.266.184 acciones a 1.614.009.089 acciones.

b. Talento humano

Al cierre del semestre, los colaboradores de la Organización ascienden a 14.000 en todas las geografías, con una reducción del 13% respecto a junio 2023, principalmente por terminación de proyectos en el sector de tecnología y cierres de campañas en el negocio “call center”.

c. Acontecimientos relevantes

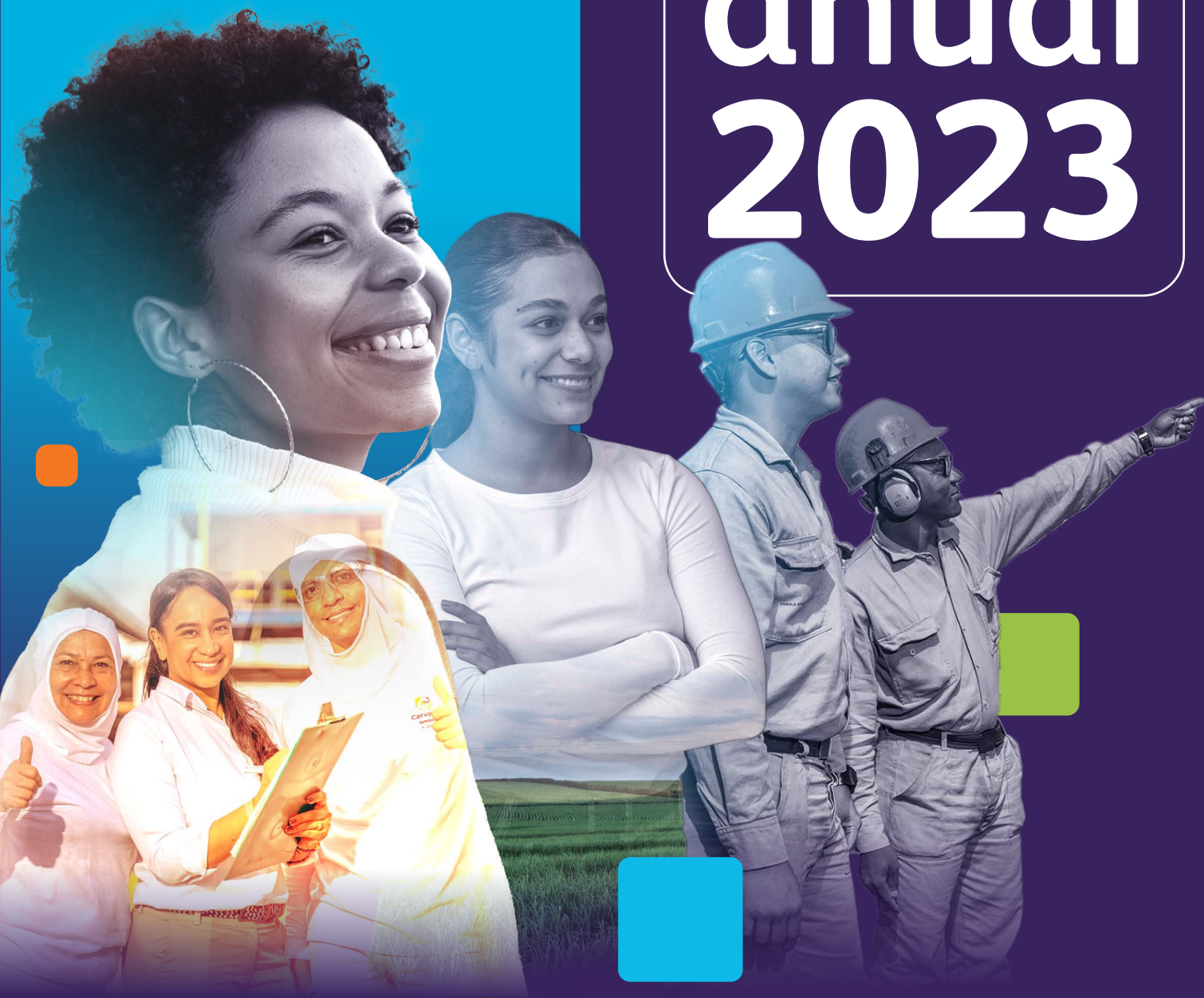
Hasta la fecha de presentación de este informe, no se han presentado acontecimientos adicionales que reportar.

IV. OTROS ASUNTOS

a. Anexos:

- i. Los estados financieros de fin de ejercicio individuales o separados y consolidados.
- ii. Reporte sobre cualquier cambio material que haya sucedido en los estados financieros de Carvajal S.A. a partir del 30 de junio de 2024 a la fecha.
- iii. Estados financieros de:
 1. Carvajal Pulpa y Papel S.A.
 2. Carvajal Empaques S.A.
 3. Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC
 4. Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.
 5. Bico Internacional S.A. (Panamá)

Informe anual 2023



Carvajal 
HACE LAS COSAS BIEN

120) años
transformando
vidas

Informe anual 2023

Carvajal 
HACE LAS COSAS BIEN

120) años
transformando
vidas



Contenido

1	Informe del presidente y de la Junta Directiva	4
2	Estados financieros separados	62
3	Estados financieros consolidados	112
4	Anexo 1. Carvajal S.A. y compañías relacionadas	204

A decorative purple line graphic that starts from the bottom left, curves upwards and to the right, then continues horizontally to the right edge of the page.

Informe del

presidente y de la Junta Directiva







Informe de **gestión de la Junta Directiva y el presidente**

A la Asamblea General de
Accionistas de Carvajal S.A.
sobre las operaciones de la
Compañía durante el año 2023



I. Entorno económico

Durante 2023, el entorno económico global se caracterizó por presentar una tendencia bajista de la inflación, pero sin generarse cambios significativos en la política monetaria de los principales bancos centrales. En cualquier caso, se espera que la



inflación promedio mundial disminuya del 8,7 % en 2022 al 6,9 % en 2023, y al 5,8 % en 2024, cifra que aún se ubica por encima del promedio del 3,6 % registrado en la década previa a la pandemia (2010-2019),¹ manteniendo la desaceleración del comercio y la actividad económica mundial.

Según la Cepal, las proyecciones de crecimiento del PIB mundial se han revisado a la baja, y se espera que en 2023 cierren con un crecimiento del 3,0 %, y 2,9 % en 2024, estimaciones inferiores al promedio histórico del 3,8 % observado entre 2000 y 2019. Las economías avanzadas crecerían 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo lo harían un 4,0 %. En América Latina y el Caribe se espera que continúe un bajo crecimiento, alrededor de 2,2 % en 2023 y 1,9 % en 2024.

El Banco Mundial estima que, en 2023, el crecimiento del PIB de Colombia será de 1,2 %, México 3,6 % y Perú -0,4 %. Estas proyecciones se dan en un momento en que los países de la región enfrentan un limitado espacio de política, tanto fiscal como monetaria, y un limitado impulso desde el contexto internacional.²

1. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/3134f367-6f78-4e17-b22c-2120d1a73df1/content>

2. *Ibid.*

En Colombia, los indicadores de percepción de riesgo a nivel local fueron positivos a lo largo de 2023, debido a la corrección de la inflación, el déficit fiscal, la cuenta corriente y la mejor percepción del mercado respecto a la fortaleza institucional. Frente a este último punto, varios analistas del mercado consideran que el debate que se ha dado en el Congreso, en torno a la agenda de reformas propuesta por el Gobierno nacional, pudo haber incidido de manera favorable sobre la percepción de riesgo local. Pese a la corrección de estas variables, y la mejor percepción de la fortaleza institucional, estas continuarán siendo una fuente de incertidumbre local en 2024.³

De acuerdo con el último informe del Banco de la República, se proyecta que Colombia tendrá un crecimiento del PIB de 1,1 % en 2023 y 1,5 % en 2024. En cuanto a la inflación, los países de la región experimentaron una disminución respecto a 2022: Colombia 9,28 % (meta 3,00 %), México 4,66 % (meta 3,00 %) y Perú 3,24 % (meta 2,00 %), aunque en todos los casos aún se ubican en niveles superiores a la meta de los bancos centrales. La corrección en los indicadores de inflación influyó en el inicio de recortes de tasas de política monetaria en la mayoría de los países de la región durante el segundo semestre de 2023⁴ (Colombia 13,00 %, México 11,25 % y Perú 6,50 %).

A nivel global, el dólar estadounidense se debilitó frente a la mayoría de las monedas de sus pares desarrollados y países emergentes (Colombia -20,6 %, México -13,0 % y Perú -2,6 %). En este contexto, el peso colombiano se fortaleció y cerró en \$3.822,05 COP/USD, influenciado por el debilitamiento generalizado del dólar, la menor percepción de riesgo a nivel global y algunos factores idiosincráticos.

II. La Organización Carvajal

A. Resultados consolidados

En 2023 atravesamos una desaceleración del consumo en los principales mercados que atiende la Organización, lo cual provocó una contracción de la demanda en un periodo en el que se habían construido más inventarios en las cadenas de abastecimiento. Pese a estos factores que tuvieron un impacto en diferentes mercados a nivel mundial, la Organización Carvajal cerró un año con resultados satisfactorios. Con respecto a 2022, los ingresos consolidados cierran con una reducción del 8 %, sin embargo, las acciones tomadas por la Organización en eficiencia y rentabilidad permitieron alcanzar un margen Ebitda del 16 %. También se concentraron esfuerzos en lograr una disminución del capital de trabajo de la Organización, lo que se debió a un excelente desempeño en la generación de flujo de caja.

En diciembre 2023, la Sociedad realizó la primera emisión y colocación de bonos ordinarios en el mercado secundario, por \$468.000 millones, recursos destinados a la sustitución de pasivos financieros de Carvajal S.A. y/o de sus subordinadas.

El compromiso del excelente equipo humano de la Organización, la ejecución de una estrategia de crecimiento rentable y generadora de valor, así como la implementación de estrategias para el logro de una estructura patrimonial sostenible y la transformación de portafolios innovadores en los negocios, han permitido a la Organización ser resiliente ante factores externos de mercado, logrando así mantener los resultados sostenibles.

3. https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10761/reporte_mercados_financieros_4trim_2023.pdf

4. *Ibid.*

Al cierre de 2023, los colaboradores de la Organización ascienden a 14.981, con una reducción del 7% respecto a 2022, principalmente por terminaciones de contratos a término fijo en el sector de tecnología y finalización de campañas en el negocio de “Call Center”.

Carvajal S.A. es la matriz del grupo empresarial Organización Carvajal S.A. A continuación, se resalta la operación de las subordinadas más relevantes, incluidas las sociedades garantes de la emisión de bonos realizada en 2020.

Sectores en los que operamos



Sector Papel y Empaques

- ◆ Producción y comercialización de soluciones de empaques
- ◆ Producción y comercialización de papel
- ◆ Producción y comercialización de artículos escolares y de oficina



Sector Tecnología

- ◆ Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos



Sector Inmobiliario

- ◆ Producción y comercialización de muebles
- ◆ Desarrollo de negocios inmobiliarios

Soportado por:

1. El Centro de Servicios Compartidos de la Organización Carvajal.
2. Las cuatro vicepresidencias transversales de soporte a todas las empresas.

B. Sector Papel y Embalajes

Este sector se encuentra conformado por aquellas sociedades dedicadas a la producción de papel, derivados del papel y embalajes.

Las subordinadas más relevantes son las siguientes:

i. Carvajal Pulpa y Papel S.A.

En 2023, esta empresa de la Organización Carvajal cumplió 66 años de operación. Es la única empresa en Colombia que produce papeles y cartulinas 100% a partir del bagazo de caña de azúcar, aprovechando este subproducto agroindustrial para la fabricación de papeles de alta calidad para impresión, escritura y embalajes.

Sus plantas de producción están ubicadas en Guachené (Cauca) y Yumbo (Valle del Cauca) en Colombia, y desde allí abastecemos los mercados en Estados Unidos, México, Ecuador, Perú, Puerto Rico, entre otros.

La Compañía cuenta con más de 60 años de experiencia en la producción de papeles de alta calidad, que le han permitido conformar un amplio portafolio de productos, cuyo propósito es responder a las necesidades del mercado global:

- ◆ Papel blanco y natural para fotocopia y escritura, ideal para uso en oficinas, centros de copiado, papelerías y en el hogar.
- ◆ Papeles blancos y naturales, esmaltados y no esmaltados dirigidos a empresas que se dedican a la impresión de libros, textos, revistas, publicitarias, tarjetería, insertos, publicidad para sector autoservicios, membretes para correspondencia, entre otros impresos.
- ◆ Papeles corrientes y cartulinas esmaltadas dirigidos a grandes fabricantes de cuadernos de línea económica, valor agregado, blocks y libretas en diferentes tecnologías.

- ◆ Cartulinas blancas y naturales, esmaltadas y corrientes dirigidas a empresas fabricantes de embalajes plegadizos, vasos desechables y recipientes para uso en los segmentos de alimentos, *food service*, farmacéuticos, cosméticos y consumo en general. En este mercado se incluyen empresas convertidoras de embalajes livianos, como bolsas y flexibles para alimentos.
- ◆ Otros productos a partir del papel, tales como formas, sobres, rollos para sumadora y etiquetas.

A finales de 2022 y durante el primer trimestre 2023, se presentó un incremento importante en los inventarios de papel en el mercado, producto de la solución de las dificultades logísticas globales, que puso al día las entregas de los pedidos atrasados de los tres a seis meses anteriores en la mayoría de los segmentos de papeles y cartulinas. Adicionalmente, una demanda débil global produjo una disminución acelerada de los precios, afectando la rentabilidad y cumplimiento de metas del negocio.

En las unidades estratégicas de negocio se observaron las siguientes particularidades:



Unidad de Distribución: De acuerdo con el reporte de consumo aparente que emite la ANDI, el bajo consumo es una causa de la disminución del tamaño de mercado en impresión y escritura. Los importados de Brasil y Asia entraron al mercado colombiano con reducciones de precio considerables, lo cual impactó los precios locales y redujo nuestra participación de mercado durante el primer semestre del año. Esta situación se logró recuperar parcialmente en el segundo semestre.

Unidad de Empaques: El segmento de empaques fue el más afectado globalmente, con la reducción del consumo debido a una mayor oferta asiática con bajos precios que impactaron la competitividad y participación del mercado local. Sin embargo, hacia el segundo semestre logramos recuperar y superar la participación frente al año anterior. Los niveles de consumo igualmente mejoraron en el último trimestre y bajaron los niveles de producto importado.

Unidad de Exportación: La situación de consumo en el mercado local impulsó la participación de las exportaciones en las ventas totales de Propal, dado el impacto de la reducción en precio internacional y tasa de cambio. Con un mercado local más estabilizado hacia el cierre de 2023, nuestro foco en exportación ha sido consolidar negocios de largo plazo en países y tipos de papel que generen mejor rentabilidad.

El resultado financiero consolidado de Carvajal Pulpa y Papel S.A. para 2023 registra un ingreso total por \$1.157.356 millones, un decrecimiento del 11 % frente al año anterior, resultado de la demanda y la caída en precio. El impacto en ingresos y los mayores costos generaron una utilidad bruta consolidada de \$165.238 millones, lo que representó una desmejora del margen bruto de 7 puntos porcentuales, pasando del 21 % en 2022 al 14 % en 2023. La producción vendible se redujo

4 % frente al año anterior, obedece a la situación de mercado y algunas situaciones operacionales. Los gastos de administración y ventas crecieron 5 % frente al resultado del año anterior, lo cual obedece principalmente a gastos de *factoring* generados por el fuerte incremento en las tasas.

El año 2023 presentó una pérdida operacional de \$728 millones frente a una utilidad de \$120.560 millones en 2022, derivado de la disminución en los precios de venta y los mayores costos. El Ebitda del año fue de \$37.200 millones, un decrecimiento del 77 % frente al año anterior. La sociedad cerró el año con una deuda en dólares equivalente al 50 % de la deuda con entidades financieras, lo que generó un ingreso por diferencia en cambio de \$16.150 millones, frente a \$13.235 millones de gasto del año anterior. El resultado neto del año registra una pérdida de \$35.862 millones, frente a una utilidad del año anterior de \$72.556 millones.

A 31 de diciembre de 2023, el activo total asciende a \$903.367 millones frente a \$1.010.005 millones del año anterior. Por su parte, los activos corrientes de la Sociedad ascendieron a \$376.434 millones, una disminución del 22 % frente al año anterior, principalmente en inventarios y cuentas por cobrar con partes relacionadas. El pasivo total asciende a \$579.148 millones, un decrecimiento del 2 % frente al año anterior, explicado sobre todo por la reducción de las obligaciones financieras. El flujo neto generado de las actividades de la operación fue \$212.007 millones, mejor que el año anterior, cuya generación fue de \$140.320 millones. Las actividades de inversión requirieron efectivo por \$18.101 millones y las actividades de financiación requirieron efectivo por \$181.972 millones. El saldo final de caja disponible e inversiones fue de \$23.057 millones.

En el ámbito de las inversiones de capital, la Sociedad realizó inversiones por \$27.997 millones, concentrándose en proyectos críticos asociados

al mantenimiento de la planta y la reposición de equipos. Cabe anotar que durante 2022 se finalizó el proyecto de ampliación de capacidad de la máquina 1, hoy en proceso de estabilización. El proyecto a su máxima capacidad aportará 10.000 toneladas destinadas al mercado de empaques.

Para Carvajal Pulpa y Papel, el reto de 2024 se focaliza en recuperar su participación en el mercado doméstico, garantizar la producción vendible y asegurar la competitividad en materia de costos, gastos, calidad y servicio, considerando la situación de mercado actual. Así mismo, continuar las alianzas estratégicas con las filiales de la Organización Carvajal, en busca de rentabilizar el negocio, mantener su posición de liderazgo en el mercado de impresión y escritura en Colombia y crecer en el mercado de empaques, al igual que focalizarse en los mercados externos que aportan una mayor rentabilidad al negocio.

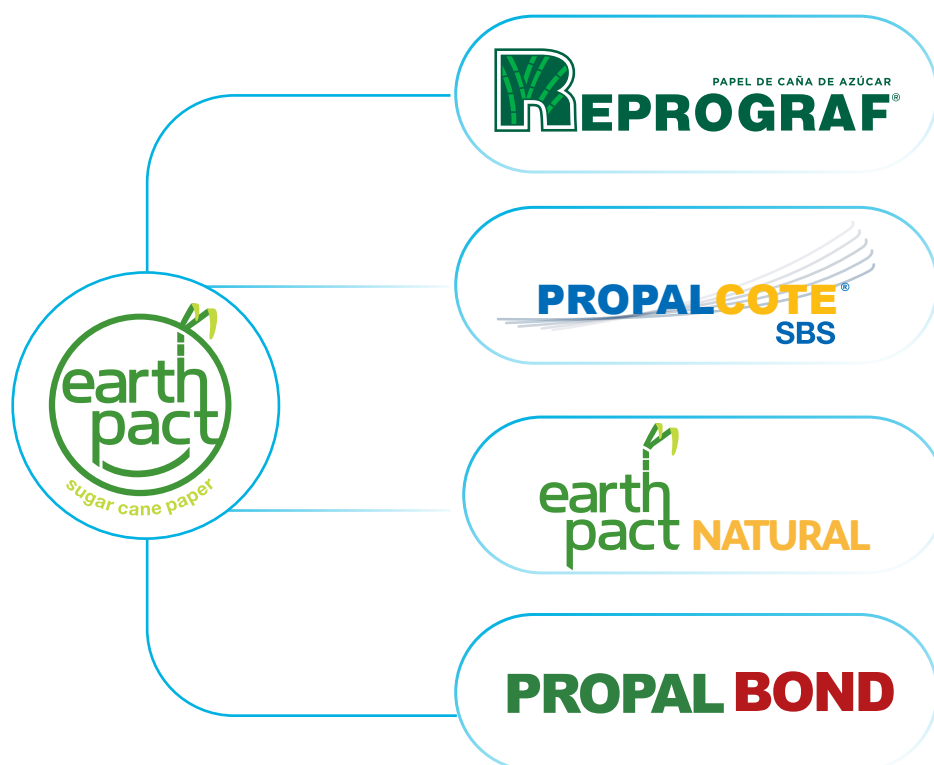
Mantener el foco en capital de trabajo garantizando los niveles adecuados de inventarios y una rotación de cartera permitirá tener la caja requerida para apalancar la operación y los niveles de inversión requeridos.

Las inversiones están orientadas a la renovación tecnológica de las plantas de producción. Se mantienen los retos en cuanto a abastecimiento de materias primas básicas, a fin de asegurar el relacionamiento de largo plazo con los ingenios. Igualmente, se mantiene el foco en la transformación energética para enfrentar los retos en reducción de combustibles fósiles según las exigencias mundiales, mediante estrategias desarrolladas junto con los ingenios y el interior de las plantas de producción de papel.

Carvajal Pulpa y Papel, al cierre del 31 de diciembre, contaba con 1.284 trabajadores, incluidos los de las sociedades que consolida, manteniendo niveles similares a 2022.



Marcas representativas



Certificaciones

Colombia:

- ◆ Plantas de producción en Guachené (Cauca) y Yumbo (Valle del Cauca).
- ◆ ISO 14001 versión 2015.
- ◆ ISO 9001 versión 2015.
- ◆ ISO 45001 versión 2018.
- ◆ Sello Ambiental Colombiano (SAC) bajo la norma NTC 6019 - versión 2015.
- ◆ Certificado de Gran Consumidor de Combustibles otorgado por Icontec.
- ◆ Acreditación de los laboratorios ambientales bajo la norma NTC-ISO-IEC 17025 - 2017, otorgada por el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM).
- ◆ Norma BASC (Business Alliance for Secure Commerce) V5.
- ◆ Autorización Operador Económico Autorizado (OEA) para importación y exportación.

ii. Carvajal Empaques S.A.

Carvajal Empaques S.A. es una sociedad colombiana, filial de Carvajal S.A. que a su vez cuenta con inversiones en las sociedades Grupo Convermex S.A. de C.V., que a su vez tiene inversión en la sociedad Convermex USA Corp., así mismo, tiene inversiones directa o indirectamente a través de Carvajal Empaques Holding S.A. (Panamá), en Carvajal Empaques Centroamérica S.A. de C.V. (El Salvador), Distribuidora Carvajal Empaques S.A. de C.V. (El Salvador), Carvajal Empaques S.A. (Chile), Carvajal Empaques S.A. de C.V. (El Salvador), Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa (Perú), Descartable Proveedores S.R.L. (Perú) y Plásticos Reunidos S.A. (Perú).

La Compañía se especializa en diseñar, producir y distribuir soluciones de empaque que cumplan con las necesidades actuales del mercado, ofreciendo productos con altos estándares de calidad e inocuidad. Comprometida en ofrecer a los clientes productos innovadores y personalizados para los tres mercados que atiende:

Agroindustrial

Atendemos a las principales agroexportadoras que confían en nuestros clamshells y punnets para el empaqueo de berries, uvas y otras frutas. Nuestros envases agregan valor y aseguran la óptima calidad y seguridad en el traslado del producto para su exportación.

Foodservice

Producimos empaques para los negocios dedicados al expendio de bebidas y alimentos preparados, tales como cadenas y franquicias de restaurantes regionales, nacionales e internacionales, cafeterías, panaderías, hoteles, vendedores ambulantes, entre otros. Nuestro portafolio ofrece soluciones de empaques para consumir en sitio, exhibir o para llevar, así como la oportunidad de adaptar el diseño de los productos, acorde a las necesidades del cliente

y la personalización del empaque para contribuir al posicionamiento de marca del cliente.

Industrial

Ofrecemos soluciones innovadoras y personalizadas para satisfacer las necesidades de empaque de grandes empresas dedicadas a la producción masiva de productos de consumo en los segmentos: alimentos, cuidado personal, aseo del hogar y farmacéuticos, con el fin de proteger y garantizar la inocuidad y calidad de su contenido, posicionando la marca del cliente y facilitando su consumo. También atendemos a empresas que producen y empaacan productos agroindustriales, como frutas, verduras y carnes, entregando altos estándares de calidad e inocuidad, lo que garantiza, al final de la cadena, productos frescos capaces de diferenciarse en el punto de venta.

Hogar

Diseñamos empaques ajustados a las necesidades y preferencias de los hogares, permitiéndoles a los miembros de la familia servir y/o transportar sus alimentos de forma segura y conservando la temperatura ideal en sus ocasiones especiales, o por practicidad y ahorro de tiempo en su cotidianidad.

Después de consolidar los focos estratégicos de excelencia operacional, sostenibilidad y economía circular e innovación y transformación, que le permitieron alcanzar resultados financieros históricos durante 2021 y 2022, Carvajal Empaques y la industria debían hacerle frente a un año con mucha incertidumbre, como lo fue 2023, un año con un panorama económico complicado y los retos asociados a la demanda del mercado.

Uno de los principales retos del año era identificar la tendencia de uso de los empaques en el mercado de Perú luego de la prohibición de empaques de plásticos de un solo uso (espuma) que inició en enero de 2022. Las cadenas de abastecimiento y logística

se estabilizaron durante el inicio del año, y el mercado se encontró con una oferta superior a la demanda e inventarios altos en la mayor parte de los clientes. La estrategia de los competidores se enfocó en bajar precios para asegurar un volumen de producción necesario y mantener las plantas operando a un buen nivel. Ante este panorama, Carvajal Empaques definió cuidar el margen bruto y trabajar más fuerte para reducir el capital de trabajo y así generar el flujo de caja esperado.

Ante este panorama, la Organización replanteó su estrategia de crecimiento hacia geografías de interés como Estados Unidos e Hispanoamérica, priorizando la costa Pacífica; por lo que, para atender estos nuevos objetivos estratégicos, consolidó la estructura en una sola transversal, en pro de maximizar el capital de trabajo y la infraestructura, así como potenciar la competitividad y aprovechar el conocimiento del negocio ya existente.

Con el fin de responder a los nuevos retos estratégicos, se tomaron las siguientes acciones:

- ◆ Se inauguró el nuevo centro de distribución en Monterrey que tiene un área de 24.000 m², un sitio moderno y eficiente que responderá a la estrategia de crecimiento enfocada en mercados de Estados Unidos y México, y permitirá mejorar el nivel de servicio a los clientes de la región.



- ◆ El inicio de operaciones de la nueva planta de cartón de Yumbo (Valle del Cauca), con equipos nuevos y productivos que apoyarán la estrategia de migración a productos de cartón.
- ◆ Para mejorar la competitividad en la zona, se definió el traslado de las plantas en El Salvador hacia un nuevo sitio ubicado en un moderno complejo industrial en Ciudad Arce, bajo el régimen de zona franca. El traslado se completaría en el primer semestre de 2024.

Cabe mencionar que en 2023, la Organización inició un proceso de transformación en su plataforma tecnológica que continuará fuertemente en 2024 y finalizará en 2025, donde Empaques inicia con el proceso de implementación, con un objetivo de ahorros importantes mediante mejoras en la productividad, procesos más eficientes, toma de decisiones ágiles y oportunas, lo cual se traduce en una mejor experiencia de nuestros clientes.

El negocio ha continuado ejecutando proyectos de interés social para apoyar a sus colaboradores, clientes, proveedores y zonas donde operamos. También se ha trabajado para educar a los públicos de interés en diferentes temas de sostenibilidad. Igualmente, un aspecto importante ha sido la continua ampliación del portafolio de cartón, basado 99 % en cartulina de bagazo de caña, fabricado en la planta de Carvajal Pulpa y Papel, con alternativas que incluye productos compostables y libres de plástico idóneos para el mercado institucional.

Durante 2023, los ingresos consolidados del negocio fueron \$2.126.299 millones, decreciendo 14 % frente a 2022, principalmente por la contracción de la demanda en Perú. El margen bruto mejoró 3 %, pasando de 33 % a 36 %. La utilidad operacional fue de \$344.882 millones, disminuyendo \$62.093 frente a 2022. Con relación al Ebitda, cerramos con \$453.640 millones, 21 % de los ingresos, manteniendo el mismo porcentaje de 2022. Se destacan los resultados positivos para

la operación de El Salvador que crecen frente a 2022, México mantiene niveles similares al año anterior, y Colombia, aunque decrece, mejora los niveles de rentabilidad. El flujo operacional fue el mejor obtenido en el negocio, con un valor de \$526.221 millones, producto de la importante gestión realizada en el capital de trabajo, principalmente en la reducción de inventarios.

Carvajal Empaques S.A., al cierre del 31 de diciembre, contaba con 5.089 trabajadores, incluidos los de las sociedades que consolida, decreció 4 % frente al año anterior, producto de algunas eficiencias en la operación.

Marcas representativas



Certificaciones

En Colombia:

- ◆ Sello de sostenibilidad Excelencia de Icontec

Ginebra

- ◆ ISO 9001 versión 2015.
- ◆ ISO 45000 versión 2018.
- ◆ ISO 14001 versión 2015.
- ◆ ISO 14064 versión 2020.
- ◆ FSSC 22000 versión 5.1.
- ◆ Autorización OEA.

Tocancipá

- ◆ ISO 9001 versión 2015.
- ◆ ISO 45000 versión 2018.
- ◆ ISO 14001 versión 2015.

- ◆ ISO 14064 versión 2020.

- ◆ Autorización OEA.

En Perú:

Faucett

- ◆ ISO 9001 versión 2015.
- ◆ ISO 45001 versión 2018.
- ◆ BRCGS - Global Standard. for Packaging Materials versión 6.

Gambetta

- ◆ ISO 9001 versión 2015.
- ◆ ISO 45001 versión 2018.
- ◆ BRCGS - Global Standard. for Packaging Materials versión 6.
- ◆ FSC - Forest Stewardship Council v3-1.
- ◆ PEFC ST 2002 - Programme for the Endorsement of Forest Certification versión 2020.

iii. Otras sociedades

En otras sociedades de este sector, se encuentra la operación de Carvajal Educación S.A.S. BIC., una empresa dedicada al diseño, fabricación y comercialización de productos auxiliares en el aprendizaje de las personas en todas las etapas de su vida, entre los que se destacan los cuadernos, cuya principal materia prima es el papel.

Después de un 2022 con problemas en las cadenas de abastecimiento que encarecieron las materias primas en el mundo, en 2023, la situación se normalizó generando un ajuste de precios en algunos de nuestros productos.

Los resultados de colocación de la temporada escolar A-24 en los canales tradicional y moderno se cumplieron de acuerdo con las estrategias planteadas por la Compañía. Se lograron crecimientos a doble dígito en las categorías de arte, apalancadas con inversión publicitaria en televisión y medios digitales para el conocimiento del consumidor.

Con base en nuestro conocimiento del consumidor, la marca Kiut continúa desarrollando productos exitosos. En la A-24 se implementó una estrategia de exhibición que le dio mayor visibilidad en los puntos de venta, y se realizó pauta publicitaria tanto en medios masivos como en redes sociales, para llegar a más niñas no solo en temporada escolar, sino a lo largo del año.

Parte de la estrategia es lograr presencia durante todo el año, y para ello, el canal *ecommerce* Tiendanorma.com continúa siendo el mejor aliado. Es un canal que facilita la compra a nuestros consumidores, ya que está disponible las 24 horas, los 7 días de la semana, lo que permite a los clientes encontrar en un lugar los productos del portafolio de Carvajal Educación. Durante el 2023 se logró un crecimiento a doble dígito.

En el caso de las exportaciones, crecieron durante 2023 tanto a terceros como a filiales en el exterior. La fortaleza de nuestras marcas Norma, Kiut y Jean Book lograda a lo largo de tantos años a nivel internacional, ha apalancado el crecimiento de nuestras exportaciones y esperamos mantener este comportamiento.

La planta de producción continúa trabajando en tener procesos optimizados, estandarizados e integrados para garantizar la satisfacción de nuestros clientes, cumplir con la estrategia del negocio, las expectativas de las partes interesadas, la gestión de los riesgos y estar preparados para las exportaciones.

Carvajal Educación S.A.S. BIC., al cierre del 31 de diciembre, contaba con 1.275 trabajadores, decreció 2 % frente a 2022, producto de la implementación de eficiencias operativas.

C. Sector Tecnología

Este sector se encuentra conformado por aquellas sociedades dedicadas a la tecnología o los servicios. A continuación, se detalla la información relativa a la compañía garante de bonos de la emisión de bonos de Carvajal S.A., realizada en 2020:

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

La Sociedad tuvo ingresos consolidados por \$265.248 millones, 49 % menos que el año anterior, originado por las decisiones de desinversión en las operaciones de BPO, ITO, Red de pagos y Salud. En contraste, las de comercio electrónico e impresión administrada crecieron a tasas del 10 % y 19 %, respectivamente.

A nivel de utilidad operacional, la Compañía cerró con \$16.800 millones, creciendo 50 % respecto a 2022. El Ebitda fue de \$26.791 millones, logrando márgenes sobre ingresos del 10 %, 3 % mejor que el año inmediatamente anterior.

Su principal negocio es la unidad Digital. A continuación, se presenta detalle de dicha unidad:

Carvajal Digital, como unidad de negocio enfocada en servicios de transacciones electrónicas B2B, cuenta con un portafolio integrado por los productos CEN Transaccional (EDI-Electrónica Data Interchange), CEN Financiero (Facturación Electrónica y demás documentos regulados) y CEN Analíticos, productos operativos en Colombia, México y Perú, y la Red de Corresponsalía (Conred) que opera exclusivamente en Colombia.

A nivel transaccional, resalta el desempeño que tuvo durante el periodo 2023 el CEN Financiero, la volumetría pasó de 192 millones a 292 millones de transacciones en Colombia, impulsado por la adopción de la factura electrónica en los diferentes segmentos de mercado. En cuanto a los productos CEN transaccional y Analíticos, se destaca la captura de valor en el ingreso y renuncias a segmentos de mercado y clientes no rentables en las diferentes geografías, así como la puesta en marcha desde México de la nueva versión de la plataforma (EDI) y el relanzamiento de la plataforma Analítica para todos los mercados, estrategias que permitieron lograr un crecimiento en los ingresos del 10 % respecto al año anterior.

En cuanto al negocio de Conred (red de corresponsalía), tras diferentes análisis del modelo de negocio, la capacidad de crecimiento de este mercado, así como la capacidad competitiva para llevarlo a un mejor desempeño de ingresos y Ebitda, se tomó la decisión estratégica de renunciar de manera escalonada, proceso que inició en el tercer trimestre de 2023 y se terminará en el segundo trimestre de 2024, dando cumplimiento a los términos de contratos con los clientes (entidades financieras) y con los aliados (comercios o puntos de corresponsalía). Para esta labor se cuenta con un equipo dedicado que viene controlando esta

salida progresiva del mercado, el cual atiende los compromisos operacionales y contractuales a que tiene lugar. La operación en la vigencia 2023 se registró como discontinua.

Para la fecha de elaboración de este informe, los contratos asociados a la unidad CONRED fueron cedidos a un tercero, previo acuse de recibo de la notificación de la integración por parte de la Superintendencia de Industria y Comercio.

En cuanto a los presupuestos de ventas y el frente de *marketing* se resalta:

- ◆ Carvajal Digital cerró oportunidades de negocio por \$66.754 millones.
- ◆ A nivel de producto, se cumplió la meta de factura electrónica en 157 %, con una vida media de tres años, resultado jalonado por cambios normativos en Colombia que se lograron aprovechar comercialmente.
- ◆ En EDI se logró cumplir el 100 % de la meta.
- ◆ En Analítica se logró un resultado excepcional del 148 %, cerrando negocios de grandes *tickets* derivados del lanzamiento de la nueva plataforma.
- ◆ En total, se cerraron 5.125 oportunidades comerciales en las tres geografías.
- A nivel de mercadeo, logró un ROAS de 10,59, jalonado por los cierres de Colombia y México, capturando 928 oportunidades y con un *pipeline* total de \$15.268 millones, de los cuales, a la fecha, se han cerrado 209 oportunidades y están activas 452.
- ◆ Durante el año se ejecutaron 64 campañas de mercadeo, para las cuales, se publicaron 376 piezas en varios medios digitales, así como tradicionales (prensa, radio y eventos empresariales).

- ◆ La conjugación del desempeño comercial y la estrategia de *marketing*, según los estudios internos, nos permite continuar siendo top 3 en Colombia con el agregado de productos, jugador relevante para el mercado de EDI en México, y top 5 en el mercado de factura electrónica en Perú por volumen.

Desde el frente de transformación de producto, continuamos la hoja de ruta iniciada en 2022, resaltando los siguientes proyectos ejecutados:

- ◆ Liberación en producción de la primera versión de la transformación del CEN, con una comunidad de más de 70 proveedores en el segmento Farma en México.
- ◆ Desarrollo de plataforma de analítica renovada y puesta a mercado: duplicamos el número de clientes nuevos en el servicio de analítica (pasamos de 8 a 15 clientes), lo cual representa un crecimiento de 16 % de los ingresos 2023 vs. 2022 en la línea.
- ◆ Más de 20 *webinars* lo que nos posicionan como referente del mercado de factura electrónica en Colombia.
- ◆ Automatización de la liquidación facturación a clientes de transacciones en Perú y liberación del módulo de preliquidaciones a nivel regional.

Desde el frente operacional, y continuando con los ejes de transformación, la inversión en *roadmap* de plataformas, aseguramiento normativo y nuevas funcionalidades se aplicaron a los productos así:

- ◆ Escalabilidad: El incremento agregado transaccional en las tres geografías donde tenemos presencia incrementó el 20 %, y a su vez, los costos transaccionales de base de datos *cloud* se redujeron en promedio USD 10.000/mes.

- ◆ En cuanto a calificación de servicio y estabilidad de plataformas, se logró una calificación del 97,11 % por parte de los clientes, superior al año anterior y la más alta de los últimos 4 años.
- ◆ Desde el frente de ciberseguridad y en línea con la estrategia corporativa, en este frente se cerraron 2.091 puntos de hallazgo, siendo uno de los años en los que se registra el mayor desafío por la defensa de los sistemas de información a nivel global, estrategia que continúa desde los frentes proactivos, preventivos y reacción inmediata ante incidentes que se presentan.
- ◆ Comparado con 2022, se redujo en 11 % el número de casos de soporte generados por los clientes en las tres geografías, resaltando que el incremento transaccional no generó impactos en el servicio.
- ◆ A nivel de automatizaciones y robótica, se generaron rutinas de trabajo electrónicas por más de 55.000 horas humanas, equivalentes a más de \$1.200 millones en ahorros en general para la sociedad Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC..

Desde el frente del personal, el desempeño operacional de la Sociedad estuvo acompañado de una rotación inferior a la esperada, lo que condujo a una ejecución oportuna de los proyectos de transformación tanto internos como aquellos que se reflejan en el mercado para los clientes, resultado acompañado de la ejecución de las siguientes actividades, las cuales tienen impacto transversal en las diferentes unidades de negocio.

- ◆ Al cierre de 2023, la Compañía contaba con 1.122 colaboradores (incluido México y Perú).
- ◆ Incremento en la usabilidad de las plataformas de formación como Crehana, cerrando con 8.459 horas, y Udemmy con 23.228 horas de formación.
- ◆ 93 % de los líderes certificados en liderazgo con 2.743 horas de formación.

- ◆ Valoración del 100 % de los cargos de Digital, identificación de sucesores para el 82 % de los cargos identificados como críticos y definición del respectivo plan de desarrollo.

Con relación a la Unidad de Impresión:

Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. (donde Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC. cuenta con el 47,5 % de participación en el capital social) es la unidad de negocio que presta servicios de impresión digital en altos volúmenes para necesidades editoriales y transaccionales, así como servicios de impresión administrada.

Durante 2023, la Unidad de Impresión logró un crecimiento en ingresos del 5 % respecto al año anterior, principalmente por los mayores ingresos en impresión administrada en el sector salud, que compensaron la reducción en los ingresos por servicios de distribución física (*courier*), dado que los clientes siguen migrando de medios impresos a digital. El margen Ebitda fue del 5 %, inferior a 2022, dados los sobrecostos generados en las materias primas durante el primer semestre del año, por su cotización en dólares.

Para 2024, las estrategias de la Unidad de Impresión están diseñadas para acelerar el crecimiento de ingresos de manera rentable, el desarrollo de nuevos productos y servicios conexos, y la maximización del uso de los activos, basado en los clientes del sector editorial, tanto a nivel local como internacional. De igual forma, se continuará con las sinergias desarrolladas, buscando optimización de costos, mayor cubrimiento comercial e inclusión de productos o servicios.

Con relación a la Unidad Salud:

En abril de 2023, se ejecutó la venta de la unidad de negocio Carvajal Salud, que ofrecía licenciamientos de *software* para empresas del sector salud y servicio

de armado de cuentas médicas, a Osigu INC, y como parte de la transacción, Carvajal Tecnología recibe participación minoritaria en dicha sociedad. Esta operación se da como parte de los planes estratégicos de focalización para Carvajal Tecnología y Servicios.

ii. Otras sociedades

Se destaca la incubación de nuevos modelos de negocio, como:

- ◆ Álaga S.A.S., donde en su fase III se logró probar la calidad matemática del modelo de inteligencia artificial en más de 500 clientes, con una colocación superior a \$13.000 millones.
- ◆ Legal AI, está enfocado en las capacidades y casos de uso de la inteligencia artificial para la construcción de contratos inteligentes y su gestión documental electrónica.
- ◆ La adquisición de Plip, que será lanzado al mercado en 2024, como plataforma de receptoría electrónica para las personas naturales en Colombia.

D. Sector Inmobiliario

i. Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

La sociedad Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. cuenta con dos grandes unidades de negocio: (i) corporativo e (ii) inmobiliario.

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. mantiene su propósito de brindar servicios y soporte a las empresas de la Organización Carvajal, combinando esfuerzos para lograr la optimización de los procesos propios de los negocios, impulsando programas de eficiencia operativa, alineados con la estrategia competitiva de cada una de las empresas, así como en materia de propiedad intelectual.

Durante 2023, el sector inmobiliario continuó en la ejecución de la estrategia planteada desde 2021.

Las sedes propias (Santa Mónica, Yumbo y Candelaria) tuvieron un gran desempeño. En el sector logístico se alcanzó una ocupación del 100%. Los ingresos crecieron el 22,6%, alcanzando los \$33.367 millones. Para 2024, se han planeado distintas inversiones en mejoramiento y adecuación de las sedes, buscando mantener altos estándares para nuestros arrendatarios.

En cuanto a lotes, se continuó trabajando en el desarrollo de estos, según el plan estipulado, logrando avances como el esquema básico para el inmueble de Santa Mónica. En cuanto a los inmuebles con proyectos ya en desarrollo, estos tuvieron un resultado por encima de lo proyectado, a pesar de la disminución de la actividad en el sector de la construcción, en particular de las viviendas VIS. Adicionalmente, se resalta la mejora en resultados de inmuebles arrendados conforme se había proyectado.

De manera consolidada, el sector tuvo un crecimiento en ingresos del 13%, alcanzando un monto de \$49.350 millones. La utilidad operacional pasó de \$20.241 millones a \$38.973 millones, impulsada principalmente por las eficiencias logradas mediante varias negociaciones de años anteriores.

Para 2024 esperamos continuar consolidando los resultados operacionales, a través de la ejecución de negociaciones ya adelantadas previamente. Así mismo, esperamos lograr avances que permitan iniciar los procesos de desarrollo inmobiliario en los lotes sin construir.

En 2023, la Compañía registró un incremento neto en el valor razonable de las propiedades de inversión por \$20.215 millones. El valor razonable de las propiedades de inversión lo determinaron

peritos externos independientes con capacidad profesional y experiencia en la localidad y categoría de las propiedades valoradas.

Al cierre de diciembre 2023, los activos por derechos de uso, producto de la adopción de la NIIF 16, ascienden a \$215 millones, con una reducción relevante en el contrato de arrendamiento de las oficinas de El Dorado en Bogotá.

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., al cierre del 31 de diciembre, contaba con 73 colaboradores, 16% más que el año anterior, por la consolidación del equipo de apoyo en el proceso de transformación tecnológica de la Organización.

ii. Carvajal Espacios S.A.S. BIC.

Carvajal Espacios es una compañía con más de 50 años de trayectoria que ofrece soluciones integrales de amoblamiento para oficina, educación y salud. Para 2023, los ingresos consolidados crecieron el 2%, alcanzando los \$74.226 millones. En Colombia, los ingresos derivados de las líneas de productos de fabricación propia crecieron 17%.

La utilidad operacional pasó de \$2.464 millones en 2022 a \$2.864 millones en 2023, creciendo 16%, fruto de un mejor margen en ventas y mayor eficiencia de los costos y gastos. Hemos avanzado en áreas clave, como la adquisición de bienes y servicios de empresas de origen local, logrando que el 12% del total de proveedores críticos correspondan a vinculaciones de la zona de influencia. Destacamos también nuestra participación en la generación de un programa de empleabilidad que contribuye al desarrollo laboral y técnico de personas que hacen parte de nuestra región.

Igualmente, logramos la recertificación bajo la norma ISO 9001, lo que afianza nuestra cultura de calidad basada en buenas prácticas de manufactura, orientación al cliente y, sobre todo, en el respeto y apoyo a todos nuestros grupos de interés.

Continuamos con el fortalecimiento del *marketing* relacional con arquitectos especificadores, quienes representan ahora el 22,4 % de nuestros ingresos. Igualmente, seguimos trabajando en el crecimiento de nuestra cartera de clientes y el mejoramiento de nuestra oferta de valor en términos de calidad y tiempos de entrega.

Producto de lo anterior, alcanzamos un crecimiento del Ebitda del 11 %, comparado con 2022, llegando a \$5.550 millones en 2023.

Nuestra estrategia para 2024 se centra en el crecimiento en los sectores educación, institucional, corporativo y salud, posicionándonos con productos que satisfagan las necesidades de ergonomía, bienestar y funcionalidad. Este plan estratégico contempla ampliar nuestra cobertura comercial a escala nacional, dadas las condiciones de mercado y macroeconómicas del país.

Igualmente, incursionaremos en el canal de ventas de *renting* en asocio con aliados estratégicos.

Carvajal Espacios S.A.S. BIC, al cierre del 31 de diciembre de 2023, contaba con 325 colaboradores, incluidos los de las sociedades que consolida. Esto implica un crecimiento del 22 % frente a 2022, dado el aumento en la ocupación de la planta.

Marcas representativas



E. Transformación digital

La transformación sigue siendo un pilar fundamental para el cumplimiento de los objetivos de la Organización Carvajal, la cual abarca las dimensiones de Gestión de Estrategia, Transformación de operaciones e Innovación para nuevas fuentes de crecimiento. Lo anterior apoyado en habilitadores organizacionales. En 2023 se destaca:

Gestión de estrategia:

- ◆ Sostenimiento del modelo de gestión de estrategia de la Organización desde la formulación, traducción, alineación, ejecución y adaptación.
- ◆ Seguimiento mensual y trimestral de conversaciones sobre ejecución de las principales iniciativas estratégicas de los negocios.
- ◆ Formulación en conjunto con la Junta Directiva de manera iterativa de los principales direccionadores de la visión 2027 de la Organización, así como de 5 prioridades de trabajo.
- ◆ Avances en prácticas de madurez de riesgos corporativos y riesgos estratégicos de los negocios, a fin de fortalecer la madurez en ciberseguridad.

Transformación de las operaciones:

- ◆ Luego de definir la ruta de transformación de procesos y el principal habilitador tecnológico de la Organización, el enfoque de trabajo de 2023 fue la planeación de la ejecución y la definición de los modelos de operación de los procesos.
- ◆ Los hitos de 2023 fueron la definición de los modelos de la cadena de suministro de Carvajal Empaques –considerando los negocios de Carvajal Educación y Propal–, los modelos de operación de recursos empresariales, gestión de talento y abastecimiento estratégico para todo Carvajal. Estos 3 últimos procesos fueron liderados por nuestro centro de servicios compartidos.

- ◆ Más de 150 personas, entre personas de los negocios y el equipo de tecnología definieron más de 4.500 procesos, y en compañía de los 4 vicepresidentes patrocinadores, se tomaron 42 decisiones claves relacionadas con el proceso.

Innovación con enfoque en fuentes de crecimiento:

En este frente, cada negocio continuó ejecutando avances en sus fuentes de crecimiento, destacando:

- ◆ Incremento en la venta y prospectivas de negocios en México y Estados Unidos de productos de cartón y fibra.
- ◆ Crecimiento en categorías complementarias del negocio de productos escolares y penetración de geografías como Venezuela y norte de México.
- ◆ Resultados concluyentes en un nuevo modelo de negocio que impulsa el crédito a Mipymes.

Habilitadores organizacionales:

En 2023 se realizaron avances en otros habilitadores organizacionales de la transformación, adicionales a la capacidad analítica:

- ◆ Gobierno/Oficina de Programa/Riesgos: Se realizaron más de 123 comités de seguimiento al proyecto en todos los niveles de la Organización, logrando cumplimiento en tiempo, alcance y presupuesto. Se gestionaron más de 50 riesgos del programa.
- ◆ Gestión del cambio: Implementamos un modelo que monitorea y gestiona la salud del programa de transformación. Adoptamos una metodología para el acompañamiento a las personas en el proceso de cambio, para lo cual se capacitaron a más de 70 líderes en dicha metodología. Así mismo, se ha dado visibilidad al programa de transformación a través de los canales de comunicaciones de la Compañía,

alcanzando más de 4.500 visualizaciones de contenido por parte de las audiencias clave.

- ◆ Capacidad analítica: Construimos las bases de un modelo de gobierno y gestión de datos que soporte la analítica. Además, continuamos el desarrollo de casos de uso de analítica predictiva y más de 450 personas que diariamente usan analítica descriptiva en las operaciones donde alcanzamos un nivel de madurez de 4,1 sobre 5.
- Plataforma tecnológica: En 2023 definimos nuestra arquitectura tecnológica futura e iniciamos la construcción de más de 215 integraciones entre aplicativos, así como la ruta para llevar el 60 % de nuestras operaciones a la nube. Nuestro equipo técnico realizó más de 2.000 horas de capacitación en el nuevo habilitador tecnológico de la Compañía. En materia de seguridad de la información, fortalecimos nuestro nivel de madurez, Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. se recertificó y Carvajal Servicios S.A.S. se certificó en ISO/IEC 27001.

F. Ciberseguridad y seguridad de la información

En Carvajal nos comprometemos a gestionar de manera proactiva los riesgos que puedan amenazar la confidencialidad, integridad y disponibilidad.

Por lo anterior, y reconociendo la importancia de estos temas, hemos trabajado en el fortalecimiento de la cultura en seguridad de la información de nuestros colaboradores y en el uso adecuado de las herramientas, complementando de forma integral nuestra postura de ciberseguridad en nuestras operaciones y plataformas tecnológicas.

Creemos firmemente que la conciencia y la adopción de prácticas seguras por parte de nuestros colaboradores son elementos claves para garantizar un entorno digital seguro y robusto. Al fomentar una

cultura de seguridad sólida, reforzamos la resiliencia de nuestra Organización ante la evolución de las constantes amenazas del panorama digital.

Algunas medidas tendientes a minimizar los impactos que hemos identificado, relacionadas con la ciberseguridad y seguridad de la información:

- ◆ Incluimos un capítulo sobre aspectos de seguridad de la información y ciberseguridad en la certificación anual “Ciudadano Carvajal”, que ya ha sido realizada por 7.964 colaboradores.
- ◆ En la evaluación de riesgos, llevada a cabo en 2023, identificamos que las operaciones comerciales pueden ser afectadas por ataques cibernéticos.
- ◆ Implementamos planes de acción robustos para fortalecer los controles existentes, debido a posibles riesgos cibernéticos. Nuestro enfoque se centra en la reducción de la probabilidad de riesgos y, en caso de que se materialicen, en la mitigación del impacto de manera efectiva. Estos planes de acción son diseñados meticulosamente para garantizar una respuesta ágil y adaptativa a las amenazas potenciales, reforzando así nuestra capacidad para salvaguardar la integridad y seguridad de nuestros sistemas y datos. Este compromiso proactivo refleja nuestra dedicación constante a la excelencia en materia de seguridad y la protección de la información crítica de la Organización.
- ◆ Entregamos a nuestros proveedores un “kit del proveedor”, el cual incluye información detallada sobre nuestra política de seguridad de la información. En este kit destacamos las obligaciones de cumplimiento estricto que esperamos de nuestros socios comerciales. Esta iniciativa pretende facilitar una gestión efectiva de los riesgos asociados con la información

confidencial y garantizar que nuestros proveedores estén informados de nuestras expectativas de seguridad.

La Organización Carvajal reconoce la urgente necesidad de salvaguardar tanto su información como la de sus partes interesadas. En este contexto, hemos implementado un plan estratégico integral, cuyo objetivo principal es proteger y gestionar de manera efectiva la información que manejamos.

Como parte fundamental de esta iniciativa, hemos establecido un ente especializado en el gobierno de Seguridad de la Información y Ciberseguridad. Este ente ha desarrollado una política integral de seguridad de la información, que pretende gestionar eficazmente los riesgos asociados y garantizar la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información crítica.

En alineación con esta política, se han delineado normas corporativas que establecen pautas claras para el uso adecuado y la ejecución de actividades relacionadas con la tecnología y la información en Carvajal. Este enfoque holístico refleja nuestro compromiso con la protección activa de la información, así como nuestra dedicación a mantener estándares elevados de seguridad en todos los aspectos de nuestras operaciones.

Nuestra estrategia integral de seguridad se ejecuta mediante el Comité de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, un órgano que supervisa activamente cinco frentes clave:

◆ Liderazgo y Gobierno:

Es responsable de definir, actualizar y dar seguimiento al cumplimiento de la estrategia de seguridad de la información y ciberseguridad, así como a las normas corporativas. Garantiza un gobierno sólido que respalda la seguridad en todos los niveles de la organización.

◆ **Factor humano:**

Realizamos capacitaciones y campañas de concientización en riesgos cibernéticos para educar a nuestro equipo. Este frente se enfoca en promover las mejores prácticas y el comportamiento adecuado frente a las amenazas de seguridad, reconociendo la importancia crucial del factor humano en la seguridad.

◆ **Operación y tecnología:**

Implementamos procesos, procedimientos y tecnologías avanzadas para proteger nuestros sistemas de información y repositorios corporativos. Identificamos y gestionamos de manera oportuna eventos y vulnerabilidades de seguridad, asegurando una operación segura y eficiente de nuestros sistemas y tecnologías.

◆ **Cumplimiento y continuidad de negocio:**

Supervisamos la definición e implementación de planes de continuidad de negocio en escenarios de ciberseguridad, basados en el impacto al negocio. De esta manera se asegura de que la Organización esté preparada para mantener operaciones incluso en situaciones cruciales de ciberseguridad.

◆ **Gestión del riesgo:**

Identificamos y gestionamos proactivamente los riesgos de seguridad de la información y la ciberseguridad. Este frente se concentra en evaluar, mitigar y controlar los riesgos, garantizando así la integridad y confidencialidad de la información.

Este enfoque holístico refleja nuestro compromiso con la seguridad en todas las áreas de la Organización y asegura que estemos preparados para hacer frente a las complejidades y desafíos del panorama de seguridad actual.

En los logros más destacados de 2023, resaltamos la recertificación en ISO/IEC 27001 para la Seguridad de la Información de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC. y la certificación para Carvajal Servicios Compartidos S.A.S., con lo cual se abarcan áreas críticas como infraestructura, centro de datos, redes, seguridad informática, soporte tecnológico y aplicaciones. Este reconocimiento refuerza nuestro compromiso con los más altos estándares de seguridad.

Adicionalmente, hemos consolidado y fortalecido nuestro SOC (Centro de Operaciones de Seguridad), a fin de garantizar su funcionamiento las 24 horas del día, los 7 días de la semana, durante los 365 días del año. Se formalizó el equipo de CSIRT, esta medida estratégica permite identificar y gestionar eventos de seguridad en tiempo real.

Contamos con un Sistema de Gestión de Información y Eventos de Seguridad (SIEM) que monitorea 1.800 dispositivos de red y servidores, así como 4.300 equipos de cómputo con un Sistema de Detección y Respuesta a Amenazas de Seguridad (EDR). Además, llevamos a cabo el monitoreo detallado de 7.543 cuentas de correo y productividad, utilizando tecnologías como Protección Avanzada contra Amenazas (ATP), Prevención de Pérdida de Datos (DLP), Privileged Access Management (PAM) y Sandboxing.

Estas iniciativas y avances tecnológicos reflejan nuestro compromiso continuo con la excelencia en seguridad y la protección de la información crítica. Al adoptar un enfoque integral y proactivo, aseguramos una cobertura completa contra amenazas potenciales, reforzando así la resiliencia y la robustez de nuestros sistemas y datos.

En próximos periodos esperamos seguir evolucionando y madurando nuestra gestión de esta temática, por lo que nos trazamos algunos retos y metas al respecto:

A corto plazo (0 a 2 años):

- ◆ Lograr la recertificación en ISO/IEC 27001 – Seguridad de la información en las áreas de tecnología de Carvajal Servicios Compartidos.
- ◆ Ajustar los procesos que soportan el modelo de operación de tecnología de acuerdo con la actualización de la norma ISO27001:2022.
- ◆ Contar con procesos y procedimientos de talla internacional para el manejo de incidentes de seguridad, al lograr la membresía de Forum of Incident Response and Security (FIRST).
- ◆ Lograr que el 100 % de los colaboradores cuenten con computadores certificados en seguridad de la información y ciberseguridad.

A mediano plazo (3 a 5 años):

- ◆ Lograr que la estrategia de seguridad de la información y ciberseguridad esté alineada con la implementación de aplicaciones en servicio SaaS (Programa Impulsa).
- ◆ Un plan de resiliencia cibernética que incluya la evaluación y mejora continua de la infraestructura de seguridad, la implementación de medidas proactivas para prevenir ataques y la creación de protocolos efectivos de respuesta a incidentes. Esta meta tiene como objetivo no solo fortalecer las defensas cibernéticas, sino también garantizar una capacidad robusta de recuperación ante posibles incidentes de seguridad.

G. Abastecimiento

La cadena de abastecimiento es vital para el desarrollo de las compañías de la Organización, porque busca alinear la visión, los valores y las políticas de la empresa con sus aliados de negocio. En la selección de proveedores se busca garantizar entregas oportunas de los bienes y servicios, una relación precio-calidad justa, disponibilidad necesaria y mitigar los riesgos de sostenibilidad.

La gestión adecuada de la cadena de abastecimiento permite lograr impactos positivos que beneficien el flujo de caja, seguir la línea del propósito superior de la Organización de aportar al desarrollo económico del país y contribuir a la responsabilidad social empresarial. En el proceso de selección se benefician aquellos proveedores alineados con los aspectos ambientales, los derechos humanos y la sostenibilidad en general.

Entre los impactos de 2023, destacamos, el fortalecimiento al seguimiento de la maestra de proveedores, dando cumplimiento a la Ley 2024 de 2020 de pagos justos, lo que permitió asegurar los pagos a tiempo según el tamaño de las empresas. Adicionalmente, se mejoraron los tiempos de vinculación de nuevos proveedores bajo el proyecto “Senda de valor para la vinculación de proveedores”, el cual contribuyó a disminuir el tiempo promedio de vinculación de un nuevo proveedor de 30 a 12 días. Esto hizo posible no solo una disminución de tiempos para todos los actores de la cadena, sino una mayor satisfacción del proveedor con el acompañamiento en el proceso de *onboarding*.

Entre los meses de noviembre de 2023 y enero de 2024 tuvimos 47 proveedores que dieron respuesta a la encuesta, con un promedio de satisfacción con el proceso del 4,89 sobre 5. Esto se dio gracias a la centralización de las necesidades internas, a la mayor agilidad en los procesos de solicitud, validación y registro de documentos, y a una

comunicación más cercana con los proveedores. Estos impactos lograron una mayor satisfacción de los usuarios internos y de los proveedores por el acompañamiento constante en el proceso de vinculación.

Como gestión de la cadena suministro, nos soportamos en la visión y las políticas de la Organización para garantizar la selección de proveedores idóneos, en temas como la retribución justa a los proveedores, procesos de selección transparentes que permitan la inclusión de empresas, privilegiando las marginadas con los aspectos ambientales, de DDHH y gobernanza.

Por eso, dentro de esta gestión realizamos una evaluación anual para asegurar el cumplimiento de los lineamientos definidos por la Organización, la cual contempla la revisión del cumplimiento de los requisitos de selección, temas de derechos humanos y laborales, lavado de activos y financiación del terrorismo, política de cumplimiento, competencia, tratamiento de datos personales, seguridad y salud en el trabajo, medio ambiente, línea ética y seguridad en la información; adicionalmente, se consideran criterios técnicos, financieros, de calidad y servicio. En esta evaluación anual, de los 68 proveedores, el 95 % se calificaron buenos y excelentes, el 3 % obtuvo una calificación regular y un proveedor fue reprobado. Estos últimos proveedores se abordaron para plantear un plan de acción en pro de iniciar una gestión de mejora.

Igualmente, se continuaron las visitas de validación a proveedores de la cadena de exportaciones Operador Económico Autorizado (OEA) (alrededor de 23 en 2023 frente a 9 de 2022), garantizando que los proveedores cumplan con los subcriterios requeridos para las certificaciones de calidad, seguridad y de salud y seguridad en el trabajo para asegurar el mantenimiento de las mejores prácticas en fabricación y ejecución.

De los principales logros de la gestión de 2023, resaltamos el diseño e inicio de la implementación del modelo centralizado de abastecimiento estratégico. Este modelo permite la segmentación y la especialización de funciones de los procesos de compras, al igual que habilita las funciones para el manejo integral de relacionamiento y de gestión de proveedores. Este logro ha llevado a tener una estructura sólida para el avance en la madurez de los procesos de abastecimiento estratégico. La etapa de implementación se inició en octubre de 2023 y se planea que se extienda hasta junio de 2024.

Paralelo al modelo de abastecimiento estratégico, se implementó la herramienta tecnológica Smart GEP, que permitió una gestión adecuada desde la negociación, compra y gestión de proveedores de forma integrada y organizada con las múltiples funcionalidades de la herramienta.

Entre los principales retos tenemos el aseguramiento de la operación del negocio, con el propósito de garantizar el suministro de bienes y servicios, aportar a la competitividad y eficiencia del negocio a través de un modelo operacional robusto y ágil de la función de compras, además de contribuir a la innovación



del negocio a través de la búsqueda y desarrollo de alternativas en el mercado que ofrezcan los materiales y servicios que requiere el negocio.

Por último, es importante resaltar que las compras realizadas a nuestros proveedores fueron, el 83,3 % a nacionales en Colombia y el 16,6 % restantes fueron internacionales.

Por otra parte, la clasificación de los proveedores por tamaño de empresa con base en Colombia de todas las empresas (excepto Carvajal Pulpa y Papel) fue así:

Tamaño	Cantidad
Grande	374
Mediana	538
Micro	3955
Pequeña	843
Total	5710

Como parte de nuestro compromiso con la sostenibilidad y la mejora continua de nuestros procesos, en 2023 lanzamos el programa de desarrollo de proveedores que incluyó, en una primera fase, una evaluación de sostenibilidad dirigida a 50 proveedores de las empresas (Carvajal Empaques Colombia y México y Carvajal Pulpa y Papel Colombia). Esta evaluación (batería de indicadores) nos permitirá medir y mejorar nuestras prácticas conjuntas, para asegurar que continuemos promoviendo estándares de sostenibilidad a lo largo de la cadena de abastecimiento.

Nos hemos trazado tres objetivos con esta evaluación:

1. Evaluar el desempeño de nuestros proveedores en áreas clave de sostenibilidad, incluidos factores ambientales, sociales y económicos.
2. Identificar áreas de mejora y oportunidades donde podamos colaborar en la adopción de prácticas más sostenibles, lo que puede generar beneficios mutuos a largo plazo.

3. Reforzar aún más nuestra colaboración y fortalecer nuestra relación comercial basada en la transparencia y la responsabilidad.

El crecimiento mutuo con nuestros aliados nos invita a seguir planteando acciones y objetivos que contribuyan al desarrollo de nuestros proveedores y fortalecimiento de nuestra cadena de valor, por eso nos trazamos algunos retos y metas.

Retos y metas:

A corto plazo (0 a 2 años):

- ◆ Implementar el modelo centralizado de abastecimiento estratégico.
- ◆ Diseñar e implementar una política de compras transversal para toda la Organización.
- ◆ Estandarizar los procesos de compras en todas las regiones donde la Organización esté operando.
- ◆ Estabilizar los procesos en la herramienta de Smart GEP para abastecimiento estratégico, que prestará



servicio transversal para todas las empresas del grupo, incluidos los temas de segmentación, evaluación, seguimiento a certificaciones, gestión contractual, selección y evaluación para los proveedores de toda la Organización.

- ◆ Estructurar el programa de Desarrollo de Proveedores para toda la Organización bajo el modelo de abastecimiento estratégico, tomando las buenas prácticas iniciadas en algunas de las organizaciones del Grupo, y aplicándolas de forma transversal para todas las empresas.
- ◆ Diseñar e implementar un manual de contratación transversal para toda la Organización, basado en la segmentación de proveedores, que defina las rutas de atención y requerimientos de vinculación de los proveedores.
- ◆ Incorporar la herramienta Oracle Fusión, como Enterprise Resource Planning (ERP) para toda la Organización, que permitirá hacer trazabilidad, control de todo el proceso, repositorio único de toda la información, gestión y seguimiento a todos los procesos de compras, desde la evaluación, la selección y la operatividad para todos los proveedores.
- ◆ Finalizar el piloto de desarrollo de proveedores en el primer semestre de 2024.
- ◆ Introducir, en el modelo de abastecimiento de la Organización, el modelo de desarrollo de proveedores sostenibles.

A mediano plazo (3 a 5 años):

- ◆ Lograr un nivel de madurez del área de abastecimiento de 3,5 de 5. En la actualidad, la Organización Carvajal se encuentra en un nivel de “Descubrimiento”.

H. Soporte transversal a los sectores de la Organización Carvajal

La gestión administrativa, financiera, logística y tecnológica que respalda la operación de nuestros sectores es liderada por el centro de servicios compartidos de la Organización, que opera de forma transversal para las empresas Carvajal.

De igual forma, la Organización cuenta con cuatro vicepresidencias transversales que se encargan de liderar los horizontes estratégicos de la Organización como un grupo empresarial, y propenden por la alineación de las empresas a los principios de la misma.

- ◆ **Vicepresidencia de Sostenibilidad y Economía Circular:** Consolida la estrategia de sostenibilidad de la Organización y para cada uno de sus negocios, apalancada en modelos de economía circular y producción sostenible.
- ◆ **Vicepresidencia de Transformación:** Vela por incorporar en nuestras empresas la capacidad dinámica para formular estrategias y ejecutarlas ágilmente, apalancadas en tecnologías digitales, entre otras, para contribuir a su rentabilidad e impulsar nuevos horizontes de crecimiento.
- ◆ **Vicepresidencia Jurídica:** Garantiza el cumplimiento legal y normativo en los frentes de acción de nuestras operaciones a escala global.
- ◆ **Vicepresidencia Financiera:** Gestiona la rentabilidad de las compañías, a la vez que vela por la correcta gestión de los recursos financieros, en el marco del cumplimiento legal y normativo y el actuar ético definido por la Organización.

Asociaciones en las que participamos

Colombia:

- ◆ Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI).
- ◆ Cámara Colombiana de Comercio Electrónico.
- ◆ Col Fintech.
- ◆ Cámara de Infraestructura y Telecomunicaciones.
- ◆ Comité de Economía Digital, Cámara de Cali.
- ◆ PacifiTIC.
- ◆ Corpopalo.
- ◆ Cempre.
- ◆ Pacto por los Plásticos.
- ◆ Instituto Colombia de Gobierno Corporativo

México:

- ◆ Amexipac.
- ◆ GS1.
- ◆ Anadic.
- ◆ Canaco.
- ◆ Amerth.



“Como Organización, hacemos parte del Pacto Global desde el año 2010 y expresamos nuestro compromiso de hacer que el Pacto Global de las Naciones Unidas y sus principios formen parte de la estrategia, la cultura, las operaciones diarias de nuestra empresa, y de participar en proyectos de colaboración que promuevan los objetivos de desarrollo más amplios de Naciones Unidas, en particular, los Objetivos de Desarrollo Sostenible”.

<https://unglobalcompact.org/what-is-gc/participants/11638>



*“Como Organización, hacemos parte de Compromiso Valle, **vehículo de impacto colectivo** que a partir del **diálogo directo y la escucha activa**, reúne y articula comunidad, empresas de todos los tamaños, líderes sociales y fundaciones para aportar al cierre de brechas sociales del Valle del Cauca. A través de seis ejes o prioridades busca construir oportunidades para la población de 7 municipios del departamento del Valle y consolidarse así, como **un modelo efectivo de innovación social** en Colombia”.*

<https://www.compromisovalle.org/iniciativa>

i. Previsiones 2024

Durante 2024, la Organización continuará con sus objetivos de enfocar sus esfuerzos en la ejecución de su estrategia, crear valor a través de sus productos y servicios, garantizar operaciones eficientes y mantener costos competitivos para proteger los márgenes, así como fortalecer la capacidad exportadora y el crecimiento en nuevos mercados. Este año, la Organización continuará su proceso de transformación impulsando la reconversión tecnológica de sus operaciones para contar con habilitadores tecnológicos que fomenten el crecimiento de los próximos años.

J. Análisis resultados financieros

Estados financieros separados de Carvajal S.A.

Reflejan la situación financiera de la Sociedad como ente jurídico individual, registrando el método de participación de las sociedades subordinadas según el porcentaje poseído, sin consolidación con la información financiera de ellas.

Estado separado de resultados

Dado el carácter de *holding* de la Sociedad, en los estados financieros separados (ente jurídico individual) los ingresos corresponden principalmente al método de participación de sus filiales.

En 2023, el método de participación de las filiales registra un resultado neto positivo de \$143.681 millones, inferior al año anterior, cuyo resultado fue de \$341.846 millones, explicado principalmente por el resultado del negocio de papel y los resultados del negocio de empaques, cuyos resultados disminuyeron frente al año anterior. Los gastos de administración ascendieron a \$6.589 millones, \$3.762 millones respecto a 2022, básicamente por mayores pagos de impuesto de industria y comercio y gravamen a los movimientos financieros.

El ejercicio arrojó una utilidad operacional de \$144.157 millones, \$190.263 millones inferior a 2022, cuando se obtuvo una utilidad operacional de \$334.420 millones.

El resultado neto de los ingresos y egresos financieros generó un gasto por \$78.074 millones, que representa un crecimiento del 22 % frente a 2022, sustentado por el incremento en las tasas de interés de las obligaciones financieras.

El resultado del periodo 2023 es una utilidad neta de \$48.740 millones, frente a la utilidad neta de \$267.393 millones reportada en el periodo anterior.

Estado de situación financiera

Carvajal S.A. posee activos corrientes, a diciembre 31 de 2023, por \$145.908 millones, de los cuales, el 79 % está representado en cuentas por cobrar con partes relacionadas derivadas de préstamos y dividendos de sus subordinadas. Los activos no corrientes ascienden a \$1.991.020 millones, donde el 76 % de este rubro lo componen las inversiones permanentes en sociedades nacionales, del exterior y otras no subordinadas. La Compañía también registra deudores de largo plazo por \$481.800 millones, cifra que corresponde, entre otros, a los préstamos otorgados a filiales para distribuir los recursos captados con la emisión de bonos en el segundo mercado realizada por Carvajal S.A. en 2023.

Al cierre de 2023, los pasivos de la Compañía ascendían a \$968.162 millones, representando un endeudamiento total de 45 % de los activos, 7 % más que el año inmediatamente anterior. Los pasivos están representados principalmente en obligaciones con entidades financieras por \$206.484, los bonos de deuda correspondientes a la emisión realizada en 2020 por \$250.000 millones y \$468.000 millones de la emisión realizada en 2023, y \$43.678 millones a otras cuentas por pagar.

Respecto al efectivo, la caja pasó de \$4.709 millones a \$28.397 millones en donde la principal generación de flujo proviene de los dividendos recibidos de sus subordinadas.

Al cierre de 2023, la Sociedad no presentó cambios materiales en su situación de liquidez y solvencia que afectaran la operación. Así mismo, no se presentaron eventos ni se realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la Sociedad.

Estados financieros consolidados de Carvajal S.A.

Presentan la situación financiera de Carvajal S.A. y la de sus sociedades subordinadas como si fueran una sola empresa.

Estado consolidado de resultados

En 2023, los ingresos consolidados de las operaciones de Carvajal S.A. y sus subordinadas en Colombia y en otros países, eliminando las transacciones de venta entre las compañías del Grupo, ascendieron a \$4.244.563 millones, decreciendo 8 % en relación con los ingresos del año anterior. El costo de ventas representó 70 % de las ventas, generando una utilidad bruta de \$1.288.803 millones, que representa el 30 % de los ingresos.

Los gastos operacionales relacionados con las actividades de ventas y administración ascendieron a \$791.668 millones, 2 % más que los registrados en 2022, principalmente por aumento en los gastos de personal y honorarios, entre otros.

La utilidad operacional generada durante el ejercicio 2023 fue de \$540.590 millones, \$118.669 millones inferior a la obtenida en 2022.

El Ebitda, medición no contable de la capacidad de generación de flujo operacional, para el ejercicio de 2023 ascendió a \$695.687 millones, pesando el 16 % de los ingresos operacionales, aunque decreciendo el 17 % frente al año anterior.

El neto de ingresos y egresos no operacionales fueron gastos y sumaron \$306.031 millones, rubro que incluye, entre otros, un gasto financiero neto de \$286.345 millones, otros ingresos procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas de \$2.000 millones y un gasto por diferencia en cambio de \$21.686 millones.

Durante el año se reclasificó a operaciones discontinuas, la operación de Americas Business Process Services S.A., que presta servicios de tercerización y la unidad de negocio de red de pagos, el resultado de estas operaciones es una pérdida de \$24.917 millones, \$17.059 más que la pérdida de 2022.

La utilidad antes de impuestos y operaciones discontinuas de 2023 fue de \$234.559 millones, \$223.742 millones inferior al año anterior. Al descontar una provisión de impuesto a las ganancias por \$133.181 millones y las operaciones discontinuas, se generó una utilidad neta después de impuestos de \$76.461 millones.

Estado consolidado de situación financiera

El estado consolidado de situación financiera de Carvajal S.A., del cual se han eliminado todas las partidas recíprocas entre filiales, muestra un total de activos por \$3.979.675 millones. De estos activos, \$1.795.238 millones son corrientes, donde el 69 % está representado en la cartera y los inventarios. Los activos no corrientes ascienden a \$2.184.437 millones, de los cuales, la propiedad, planta y equipo y las propiedades de inversión representan el 70 %.

El pasivo total es de \$3.039.392 millones, de los cuales, \$1.014.759 millones corresponden a obligaciones con entidades financieras y \$716.935 millones a bonos de deuda y costos de emisión. Durante el año se pagaron préstamos con entidades financieras por \$133.574 millones, el efecto de la tasa de cambio produjo una disminución en los

saldos de \$86.384 millones, el costo amortizado y el ajuste a los costos de emisión de los bonos disminuye \$5.864 millones, y como resultado de la adopción de la NIIF 16, que comenzó a regir desde 2019 y obliga registrar contablemente todo arrendamiento operativo, el pasivo presenta una disminución de \$351 millones.

Los pasivos corrientes corresponden a 37% del total de los pasivos; la razón corriente es de 1,59 con respecto a los activos corrientes.

Con relación al flujo de efectivo, la generación del flujo procedente de actividades de operación fue de \$537.918 millones, superior en \$71.828 millones a la generación de 2022, debido a la gestión y optimización de los niveles de capital de trabajo, principalmente en la reducción de los inventarios. Los recursos generados en la operación se invirtieron principalmente en propiedad, planta y equipo por \$116.257 millones de inversiones para crecimiento de las empresas del sector industrial y la transformación del portafolio en empaques. En lo referente a las actividades de financiamiento, se presentaron pagos por \$456.288 millones, reflejado en la reducción de las obligaciones y mayor pago de intereses generados por los incrementos en las tasas de interés. Al cierre de 2023, la caja y las inversiones temporales sumaban \$292.920 millones, inferior en \$7.606 millones al saldo del año anterior.

La Organización disminuyó 1% la razón de endeudamiento total (pasivos totales/activos totales), pasando del 77% al 76%.

Los indicadores financieros se presentan en la Nota 40 de los estados financieros consolidados.

Al cierre de 2023, Carvajal S.A. y sus subordinadas no presentaron cambios materiales en su situación financiera, liquidez, planes de inversión y solvencia que afectaran sus operaciones. Así mismo, no se

presentaron eventos ni se realizaron operaciones fuera del balance que pudieran impactar materialmente las operaciones o la situación financiera de la Organización.

K. Acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio

Hasta la fecha de presentación de este informe no se han presentado acontecimientos adicionales que reportar.

III. Desempeño bursátil

A 31 de diciembre de 2023, el valor razonable de los títulos vigentes de las series A10 y C5 ascienden a \$35.017 y \$198.550, mientras que al cierre de 2022, las series A10 y C5 ascendieron a \$30.995 y \$211.546, respectivamente. Durante 2023 se efectuaron operaciones en el mercado secundario por \$161.382 y se recompraron bonos por \$46.806.

El 22 de diciembre de 2023, la Sociedad realizó la primera emisión y colocación de bonos ordinarios en el mercado secundario por \$468.000 millones, la serie C7 por valor \$200.000 millones y la serie C10 por \$268.000 millones. Los recursos provenientes de esta colocación serán destinados a la sustitución de pasivos financieros de Carvajal S.A. y/o de sus subordinadas.

IV. Informe anual de Gobierno Corporativo

El presente acápite incluye las recomendaciones del Código País, así como los requerimientos de la Circular externa 012 de 2022, en materia de reporte de gobierno corporativo.

A. Estructura de la propiedad de la Organización Carvajal

La Organización Carvajal nació en 1904 en la ciudad de Cali, Colombia. Fue fundada por Manuel Carvajal Valencia y sus hijos. Durante más de 118 años de historia ha tenido diversidad de negocios y participado en diferentes sectores de la economía, siempre ligada a la familia Carvajal.

Bajo la enseñanza de Manuel Carvajal Sinisterra, quien señalaba que “no puede haber una empresa sana en un medio social enfermo porque, tarde o temprano, los males del medio afectarán su desempeño” y “la empresa no puede ser un fin en sí misma, ni existir únicamente para el enriquecimiento individual, sino que debe ser motor de progreso para la sociedad”, la familia Carvajal decidió crear la Fundación Carvajal en 1971.

La familia Carvajal hizo entrega de parte de su patrimonio, para garantizar la autonomía y sostenibilidad de la Fundación Carvajal. Al cierre de 2023, la Fundación Carvajal era el mayor accionista de la Sociedad, con el 23,33 % de las acciones en circulación. No existen otros accionistas con participaciones significativas en el capital social.

Durante 2023, previa autorización de la Asamblea General de Accionistas, fueron readquiridas 2.262.314 acciones, por lo que el capital en circulación, al cierre del año corresponde a 1.615.266.184.

Al cierre de 2023, el capital se distribuía así:

Clase de acciones	Número de accionistas	% de participación
Ordinarias	78	100 %

La Sociedad no cuenta con un beneficiario real con un porcentaje superior al 25 %.

B. Negociaciones que los miembros de la Junta Directiva, la Alta Gerencia y demás administradores han realizado con las acciones y otros valores emitidos por la Sociedad

En 2023, la Asamblea General de Accionistas autorizó la creación de una reserva para readquisición de acciones. Los directores Andrés Crump, Ramiro Guerrero y Esteban Guerrero solicitaron autorización para ofrecer parcialmente a Carvajal S.A., por medio del mecanismo de readquisición de acciones, acciones que ostentaban de manera indirecta a través de sociedades. Las transacciones no superaron el 0,1 % del capital social de Carvajal S.A. La autorización la otorgó la Junta Directiva, según lo establecido en el Código de Comercio.

C. Síntesis de los acuerdos entre accionistas de los que se tenga conocimiento

El 28 de noviembre de 2023 fue depositado en la sociedad Carvajal S.A. un acuerdo de accionistas. Al 31 de diciembre de 2023, el acuerdo de accionistas había sido suscrito por el 95,2 % de las acciones en circulación. En el acuerdo de accionistas:

- ◆ Se establecen las condiciones para enajenar acciones.
- ◆ Se establecen mecanismos de protección a la propiedad familiar.
- ◆ Se regulan los mecanismos de votación de algunos accionistas.
- ◆ Se fijan condiciones para establecer una política de distribución de dividendos.

D. Acciones propias en poder de la sociedad

A la fecha, la Sociedad cuenta con 21.663.711 acciones readquiridas.

E. Estructura de la administración de la Sociedad o Conglomerado

Composición de la Junta Directiva y sus comités

Al 31 de diciembre de 2023, la Junta Directiva de Carvajal S.A. estaba conformada por:

- ◆ **Jorge Alberto Uribe López.** Director independiente que ejerce la Presidencia de la Junta Directiva. Ingeniero administrativo de la Universidad Nacional de Medellín, con MBA de la Universidad Xavier de Ohio. Trabajó en Coltejer y por más de 33 años en Procter & Gamble (P&G). En este último ocupó cargos como presidente global de Productividad y Transformación Organizacional, presidente de P&G Latinoamérica y vicepresidente para Venezuela y la región Andina. Actualmente es miembro de las juntas directivas de General Mills, Ingredion y Grupo Argos S.A.
- ◆ **Jaime Bermúdez Merizalde.** Director independiente. Abogado de la Universidad de los Andes y Ph.D. en Ciencia Política de la Universidad de Oxford (Inglaterra), especializado en Opinión Pública. Fue asesor de la Presidencia de la República (1991-1993) y asesor del ministro de Relaciones Exteriores (1993-1994). Fue observador de la Naciones Unidas en las elecciones presidenciales de 1994 en Sudáfrica. En 1996 fue director ejecutivo del Consorcio Iberoamericano de Investigaciones de Mercado (CIMA), se desempeñó

como consultor privado en estrategias de comunicaciones, asuntos públicos y manejo de crisis para empresas multinacionales y entidades públicas. Igualmente, se desempeñó como consejero de Comunicaciones de la Presidencia de la República durante el periodo 2002-2006; seguidamente, fue designado embajador de Colombia en Argentina entre 2006 y 2008. Canciller de Colombia 2008-2010. Actualmente es Chairman de Lazard Colombia S.A.S. Es director de Constructora Amarillo, Tecnoquímicas y Grupo Seissa.

- ◆ **Fabio Villegas Ramírez.** Director independiente. Economista de la Universidad Jorge Tadeo Lozano, con maestría en el London School of Economics y diplomado en Planificación del Desarrollo de la Universidad de Londres. Ha sido secretario general de la Presidencia de la República, ministro de Gobierno, presidente de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras y presidente de Avianca Holdings. Actualmente es presidente del grupo Decamerón.
- ◆ **Emilia Restrepo Gómez.** Director independiente. Administradora de empresas del CESA y actualmente rectora de esta institución. Se ha desempeñado como vicepresidente ejecutiva de Indexcol, Chief Transformation Officer de Digitalsoul.co, VP. de transformación digital de Postobón S.A., Business Advisor – transformación digital de Accenture. Cuenta con más de 25 años de experiencia en el desarrollo y evolución de la industria digital, diseñando estrategias de negocios y mercadeo para la transformación de las grandes corporaciones y la creación de nuevos modelos de negocio. Actualmente es directora en la Organización Corona, Sodimac Colombia, Falabella Colombia, Tecnoquímicas y ANDI seccional Bogotá.

- ◆ **Andrés Crump Carvajal.** Director que no tiene la calidad de independiente porque previamente estuvo vinculado con la Organización Carvajal*. Abogado y máster en Finanzas de la Universidad de los Andes y en Derecho (LLM) de la Universidad de Columbia. Se desempeñó como vicepresidente sénior de Brookfield Asset Management. Actualmente es socio de Backer & McKenzie.
- ◆ **Juan Esteban Guerrero Carvajal.** Director que no tiene la calidad de independiente porque previamente estuvo vinculado con la Organización Carvajal*. Graduado en Artes Gráficas en Rochester Institute of Technology. Con MBA de la Universidad de los Andes y estudios en Singularity University y la Escuela de Negocios de Kellogg. Actualmente trabaja como Head of Marketing & Comms en Accenture.
- ◆ **Santiago Delgado Castro.** Director independiente*. Licenciado en Administración de Empresas y Sistemas de Información Gerencial de la Universidad de Nebraska. Cuenta con un máster en The University of Chicago Booth School of Business. Se desempeñó como vicepresidente de la firma Thomas H. Lee Partners y es el actual director de Acon Investments.
- ◆ **Ramiro Guerrero Carvajal.** Director independiente*. Economista y PhD en Economía del King's College London, con experiencia en investigación, consultoría, formulación de políticas, salud, educación y periodismo. Ha sido viceministro de Protección Social en Colombia,

investigador en Harvard y en Fedesarrollo, editor de negocios y economía en la revista *Semana* y director fundador de Proesa (un centro de pensamiento en economía y políticas de salud). Ha desempeñado funciones como miembro de Junta Directiva en los sectores financiero, social y tecnológico, y como decano de la Facultad de Economía y Finanzas de la Universidad Icesi en Colombia. Actualmente, se desempeña como especialista principal de la División de Protección Social y Salud del Banco Interamericano de Desarrollo en Washington D.C..

- ◆ **Claudia Rivera Marín.** Directora que no tiene la calidad de independiente porque previamente estuvo vinculada como directora en Carvajal Empaques S.A. Administradora de empresas y MBA. Con 25 años de experiencia en intervención comunitaria y más de 15 años en estrategia de sostenibilidad. Cuenta con experiencia



diseñando, estructurando y posicionando la sostenibilidad en la estrategia de negocio, en un marco de gerenciamiento para procesos de transformación con procesos de *re-skilling*. Ha sido miembro de Junta Directiva en organizaciones sociales. Actualmente es la presidenta de la Junta Directiva de la Asociación Nacional de Bancos de Alimentos de Colombia, así como la directora de Sostenibilidad del Grupo Nutresa.

* Pertenecen a la Familia Carvajal, pero no tienen participaciones significativas en ella y no lograrían tener las mayorías decisorias requeridas para controlar el derecho de voto o determinar la composición mayoritaria de los órganos sociales de Carvajal S.A.

Con relación a la fecha de nombramiento de cada director de la Junta Directiva, presentamos el periodo de cada uno, desde su nombramiento hasta 2023:

Esteban Guerrero	2014-2015
Jorge A. Uribe	2015-2016
Fabio Villegas	2016-2017
Andrés Crump	2017-2018
Jaime Bermúdez	2019-2020
Emilia Restrepo	2021-2022
Santiago Delgado	2021-2022
Claudia Rivera	2022-2023
Ramiro Guerrero	Sept. 2023-2024

En cuanto a los Comités, están integrados así:

Comité de Auditoría y Riesgos:

Fabio Villegas
Emilia Restrepo
Santiago Delgado

Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno:

Jorge Uribe
Esteban Guerrero
Jaime Bermúdez

Ninguno de los directores tiene un cargo ejecutivo en Carvajal S.A. o sus compañías subordinadas.

Funciones de la Junta Directiva durante el periodo, así como políticas aprobadas

La Junta Directiva de Carvajal S.A. realizó las funciones establecidas en sus estatutos, teniendo en cuenta un cronograma elaborado con el presidente de la Junta y sometido a consideración de esta, con el fin de garantizar el cubrimiento de la totalidad de funciones y temas que permitan una adecuada dirección, seguimiento y control.

De esta manera durante 2023, la Junta Directiva hizo seguimiento permanente a resultados financieros y operativos, avances en materia de seguridad y salud en el trabajo, avances en sostenibilidad, transformación digital, información de las filiales,



asuntos de riesgos estratégicos, asuntos de control interno, resultados de auditorías, proyecciones económicas, y estrategia competitiva y corporativa, entre otros, con colaboración especial de los comités en los temas que les correspondía.

Durante 2023 se aprobaron o modificaron las siguientes políticas relevantes:

- ◆ En enero de 2023 se aprobaron modificaciones al *Manual de gobierno corporativo* y al *Manual de cumplimiento*. El *Manual de gobierno corporativo* fue sometido a aprobación de las filiales más importantes de la Organización Carvajal.
- ◆ En octubre de 2023 se aprobaron ajustes al *Manual de Cumplimiento* y al *Manual procedimientos de lavado de activos (LA)*, *financiación del terrorismo (FT)* y *financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva (FPADM)*.

La información relativa al Reglamento Interno de la Junta Directiva y sus Comités se encuentra en el siguiente link:

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/codigo-de-buen-gobierno/>

Proceso de nombramiento de los miembros de la Junta Directiva

En septiembre de 2023, el director Gustavo A. Carvajal cumplía 10 años de participación en la Junta Directiva. Igualmente, para 2024, el director Esteban Guerrero Carvajal cumplirá su periodo máximo. Por lo anterior, de la mano del presidente de la Junta Directiva se dio inicio a los procedimientos internos requeridos para nombrar su reemplazo.

De esta manera, con la participación de un comité nominador, conformado por miembros del Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno

y representantes de los accionistas, a través de una firma especializada, se realizó un proceso de consecución de candidatos, previa definición del perfil requerido.

Luego de un amplio proceso, la Junta Directiva, previa recomendación del Comité, sugirió a la Asamblea General de Accionistas el nombramiento de Ramiro Guerrero Carvajal en reemplazo de Gustavo A. Carvajal. La designación se hizo por unanimidad en octubre de 2023.

Remuneración de la Junta Directiva

La Junta Directiva es remunerada por asistencia a reunión, tanto de Junta como de Comité, en las cuantías aprobadas por la Asamblea General de Accionistas, con base en el estudio realizado por el Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno para compañías similares.

La remuneración a la Junta Directiva, aprobada por la Asamblea General de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2023, es de \$7.700.000 por reunión asistida y \$4.600.000 por reunión de comité. Para el caso del presidente de la Junta, dadas las funciones adicionales de dicho cargo, se aprobó el doble del honorario aquí fijado. Fuera de este honorario, los directores no reciben honorario adicional.

Los pagos realizados a los directivos de la Sociedad se encuentran en el informe del numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio, que hace parte del informe en documento separado.

En marzo de 2023 también fue aprobada por la Asamblea General de Accionistas una política de remuneración de la Junta Directiva.

Datos de asistencia a las reuniones de la Junta Directiva y Comités

Durante 2023 se realizaron 15 reuniones de Junta Directiva, de las cuales, 4 fueron por comunicación sucesiva.



El quórum y detalle de asistencia a la Junta Directiva se presenta a continuación:

Director	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Jorge Uribe											
Fabio Villegas											
Jaime Bermúdez											
Emilia Restrepo											
Claudia Rivera											
Andrés Crump											
Esteban Guerrero											
Santiago Delgado											
Gustavo A. Carvajal											
Ramiro Guerrero											

No asiste
 No aplica
 Virtual
 Presencial

Con relación al Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno, se programaron cuatro reuniones en el año, en las cuales se trataron los temas relativos a talento, remuneración y desempeño, gobierno y ASG así:

Fecha	Martes, 25 de abril de 2023	Lunes, 31 de julio de 2023	Lunes, 30 de octubre de 2023	Lunes, 22 de enero de 2024
Tipo reunión	Presencial	Virtual	Virtual	Presencial
Foco	ASG - Remuneración	ASG / Remuneración/ Talento	Talento : mapa sucesión / formación	Talento - Evaluación 2023/Gobierno
Talento		Presentación avance estrategia talento humano: indicadores clave, retos, cambios	- Mapa talento car gos críticos - Avance estrategia de Diversidad & Inclusión	Revisión evaluación desempeño Alta Gerencia gestión 2023
Gobierno			Training Gobierno Corporativo	- Resultados evaluación anual JD corporativa y filiales - Propuestas de candidatos a la JD que propongan los accionistas. - Evaluación cumplimiento del Código de Buen Gobierno, Independencia directores, perfiles JD
ASG	Resultado proceso certificación S&P para Carvajal Empaques y Carvajal Pulpa y Papel	- Avance estrategia social - Avance estrategia comunicación	Avance estrategia climática	
Remuneración/ Desempeño	- Proyección resultados remuneración variable corto plazo - Avance definición beneficios de salud, educación, plan aporte voluntario pensión	Proyección resultados remuneración variable corto plazo	- Propuesta indicadores 2024 remuneración variable corto plazo - Proyección resultados remuneración variable corto plazo	Propuesta incremento salarial 2024



Con relación al Comité de Auditoría y Riesgos:

Durante 2023, el Comité de Auditoría y Riesgos se reunió trimestralmente. Se presentaron y evaluaron los reportes de la Administración, Auditoría Interna y Revisoría Fiscal. El Comité veló por el adecuado funcionamiento del sistema de control interno y apoyó a la Junta Directiva en el seguimiento de los asuntos relacionados con estos aspectos.

De acuerdo con la gestión adelantada por el Comité, se pudo concluir que la Organización:

1. Dispone de controles adecuados que le permiten presentar apropiadamente la información financiera.
2. Llevó a cabo, con total independencia, la labor de la auditoría externa e interna.
3. Cumplió con los requerimientos regulatorios asociados a datos personales, prevención de lavado de activos y anticorrupción.
4. Dispone de un adecuado sistema de control interno.
5. Gestiona de forma adecuada sus riesgos.

Presidente de la Junta Directiva

Durante 2023 ejerció en calidad de presidente de la Junta Directiva el Dr. Jorge Alberto Uribe.

El presidente de la Junta establece con la Presidencia y la Secretaría la programación de la Junta Directiva para todo el año, incluidos los Comités. También apoya en la evaluación de la misma Junta. En general, coordina el buen desarrollo de las funciones de este órgano y la correcta coordinación con la administración y los accionistas.

Secretario de la Junta Directiva

Ejerció la Secretaría la Dra. Catalina Giraldo Valencia, quien se encargó de coordinar la convocatoria a las reuniones, realizar la entrega de la información y mantener al día los libros oficiales. La Dra. Catalina Giraldo Valencia se desempeñó a su vez como agente de cumplimiento ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Relaciones durante el año de la Junta Directiva con el revisor fiscal, los analistas financieros, la banca de inversión y las agencias de calificación

Salvo por la participación en el Comité de Auditoría y Riesgos, la Junta Directiva no contó con la participación de la Revisoría Fiscal.

Asesoramiento externo recibido por la Junta Directiva

Durante 2023, la Junta Directiva realizó varias reuniones en las que presentaron expertos en distintas materias, como es el caso de perspectivas y entorno económico para 2024, negocios digitales y en materia de riesgos.

Manejo de la información de la Junta Directiva

La información requerida por los directores fue puesta a su disposición con una semana de antelación en un repositorio digital que permite su fácil y rápida consulta.

Alta Gerencia

La Alta Gerencia de Carvajal S.A. se encuentra conformada por una Presidencia y cuatro vicepresidencias. El perfil de los ejecutivos y sus funciones detalladas se encuentran a continuación:

- ◆ **Pedro Felipe Carvajal Cabal.** Presidente. Administrador de empresas de Bentley University, con una maestría en la Escuela de Negocios Kellogg de la Universidad de Northwestern. Ha ocupado importantes posiciones en Interbanco, Banco Santander y en la Organización Carvajal como vicepresidente de Desarrollo Organizacional y vicepresidente de Estrategia. Igualmente, se ha desempeñado como miembro de Junta Directiva de varias compañías, entre ellas, Suramericana S.A. Durante 2023 fue presidente de la Junta Directiva de Propacífico, entidad que lidera iniciativas como Compromiso Valle, iniciativa del empresariado del Valle del Cauca para apoyar proyectos sociales en la región.

Dirige la Organización Carvajal, responsable de velar por la continuidad y el crecimiento de la Organización, así como del cumplimiento de las metas financieras, operativas, de sostenibilidad, control, riesgos, legales, etc. que tenga la Organización y le designe la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas.

- ◆ **Diana Paola García Cardona.** Vicepresidente Financiera y de Servicios. Administradora de empresas de la Universidad ICESI, con especialización en Finanzas y maestría en Administración de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali. Cuenta con más 16 años de experiencia en el área financiera y ha trabajado por 15 años en empresas de la Organización Carvajal.

Tiene a su cargo las áreas de Planeación Financiera, Tesorería, Control Interno, Riesgos y Seguros, Impuestos, Contabilidad, y la gestión general de la unidad de servicios compartidos para la Organización Carvajal. Vela por la integridad de la información financiera y el correcto uso de los recursos.

- ◆ **Ana Milena Muñoz Roldán.** Vicepresidente de Sostenibilidad y Economía Circular. Ingeniera de sistemas de la Universidad Icesi y magíster en Dirección de Recursos Humanos de la Universidad de Barcelona. Cuenta con más de 30 años de experiencia en procesos de talento humano, desempeñando funciones como líder del área y responsabilidad por los procesos de selección, compensación, formación, relaciones laborales y desarrollo del talento humano. En 2020 asumió la Gerencia Corporativa de Sostenibilidad de Carvajal Empaques.

Ana Milena es responsable de las áreas de Talento Humano y Sostenibilidad de la Organización, velando por el cumplimiento de las metas aprobadas por la Junta Directiva en esta materia. Respecto al talento humano, se encarga de mantener la cultura organizacional, la ética de los colaboradores, el clima laboral, la competitividad, el cumplimiento de las normas de seguridad y salud en el trabajo, la evaluación del personal y el programa Ciudadano Carvajal. En sostenibilidad, vela por el cumplimiento en materia ambiental y los aspectos sociales de la Organización Carvajal, coordinando el trabajo con las Fundaciones Carvajal y Propal.

- ◆ **Julián Prado Lora.** Vicepresidente de Transformación. Ingeniero industrial y especialista en Mercadeo y Finanzas de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali. Tiene más de 20 años de experiencia en la Organización Carvajal, desempeñando

liderazgo en las áreas de Mercadeo, Logística, Ventas, Finanzas, Innovación y Planeación Estratégica.

Es responsable de coordinar con la Presidencia y vicepresidencias de negocio, la gestión de estrategia corporativa, competitiva y la gestión de riesgos estratégicos corporativos. Así mismo, es responsable de la transformación de procesos de negocio habilitados en tecnologías digitales e impulsar nuevos horizontes de crecimiento.

- ◆ **Catalina Giraldo Valencia.** Vicepresidente Jurídica e Inmobiliaria. Es abogada de la Universidad Eafit, con especialización en Derecho Comercial de la Pontificia Universidad Javeriana y especialización en Derecho Informático y de las Nuevas Tecnologías en la Universidad Externado y la Complutense de Madrid. Cuenta con más de 20 años de experiencia, trabajó en la Cámara de Comercio de Cali y en Cervecería Unión S.A.

Es responsable del área legal de la Organización, atendiendo temas societarios, de cumplimiento, contractuales, propiedad intelectual, litigios y laborales, tanto para Carvajal S.A. como para las empresas de la Organización Carvajal. Adicionalmente, está encargada del sector inmobiliario de la Organización asociado a inmuebles en renta, lotes en desarrollo y mobiliario.

Otros comités

Comité de Sostenibilidad Corporativo

Está integrado por:

1. **Claudia Rivera.** Miembro de la Junta Directiva de Carvajal S.A.
2. **María de la Paz García.** Miembro de la Junta Directiva de Carvajal Empaques S.A.

3. Juan Diego Llano

Este comité se encarga de:

- ◆ Acompañar el proceso de transformación necesario para hacer de la Organización Carvajal una empresa sostenible.
- ◆ Integrar la estrategia de la Organización con los temas relevantes de sostenibilidad.
- ◆ Hacer seguimiento a la estrategia de sostenibilidad, sus planes de trabajo y los factores críticos, así como todo lo referente en su internalización.
- ◆ Impulsar y aprobar el modelo de relación, diálogo y expectativas con los grupos relacionados.
- ◆ Acompañar a la Administración en la gestión de los recursos (humanos, materiales y financieros), para garantizar que el modelo de sostenibilidad definido se implemente y mantenga alineado con la estrategia y objetivos de la Organización.
- ◆ Identificar los riesgos legales, sociales, laborales y ambientales que puedan afectar a la Organización.

Alta Gerencia de subordinadas

Cada sector cuenta con una administración del negocio, dirigida por un presidente y vicepresidente o por gerente general, según sea el caso. Su objetivo es gestionar la estrategia competitiva y responder por los resultados de la empresa a cargo:

- ◆ **Ángel Alberto Herrera Jovel.** Vicepresidente Global - Carvajal Empaques.
- ◆ **Victoria Eugenia Arango Martínez.** Vicepresidente del molino: Lidera el negocio de Papel en Colombia y Ecuador.

- ◆ **Armando José Collazos Murgueitio.** Vicepresidente de Norma: Lidera la operación de Carvajal Educación en Guatemala, Costa Rica, Panamá, El Salvador, Colombia y Ecuador.
- ◆ **Camilo Neira.** Director general - Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.
- ◆ **Fabio Aragón Álvarez.** Gerente general Carvajal Espacios S.A.S.
- ◆ **Catalina Giraldo Valencia.** Líder del sector Inmobiliario.

Información sobre la realización de los procesos de evaluación de la Junta Directiva y Alta Gerencia, así como síntesis de los resultados

Evaluación Junta Directiva

El reglamento de la Junta Directiva y el Código de Buen Gobierno establecen la evaluación anual de la Junta Directiva. Dando cumplimiento a esos lineamientos, entre los últimos días de diciembre de 2023 y los primeros días de enero de 2024 se llevó a cabo la evaluación de la gestión de la Junta Directiva correspondiente a 2023.

◆ Participantes

- ◆ Miembros Junta Directiva Carvajal S.A. (9 personas).
- ◆ 100% de participación.

◆ Metodología

- ◆ Encuesta individual y anónima.
- ◆ Temas evaluados frente al desempeño de la Junta Directiva
 - ◆ Competencias de los miembros de la Junta Directiva
 - ◆ Información
 - ◆ Funcionamiento
 - ◆ Rol de la Junta Directiva

La evaluación fue realizada de manera anónima y confidencial por los miembros de la Junta, y contempló una autovaloración de las competencias que requieren ser evidenciadas en su rol, así como una percepción consolidada en relación con la información que se presenta, funcionamiento y el rol que cumple en la empresa y la manera como consideran que funcionan las reuniones y los comités de auditoría y de nombramiento, gobierno y remuneración.

Se incluyeron preguntas abiertas sobre lo que creen que se debe dejar de hacer, continuar haciendo y empezar a hacer para definir y ejecutar planes de acción que faciliten el cumplimiento de los objetivos de la Junta Directiva.

Así mismo, se solicitó recomendaciones para la Administración sobre los 3 retos más importantes a los que se enfrentarán la Organización Carvajal y la Junta en los próximos 2 años, qué oportunidades de mejora ve en el funcionamiento de la Junta que permitirían dirigir y orientar estos retos de una mejor forma, y sobre si es adecuado el proceso de evaluación de la Junta.

A nivel general, los resultados de la evaluación de la Junta de 2023 son positivos en todos los ítems evaluados. No obstante, hay temas que surgen como oportunidad de mejora, como son la extensión de las reuniones e inclusión de temas adicionales o a mayor profundidad.

Proceso evaluación Alta Gerencia

En la Organización Carvajal la Alta Gerencia, conformada por el presidente y su grupo directo, es retroalimentada semestralmente sobre los resultados a la fecha de corte, fortalezas y oportunidades de mejora, y evaluado anualmente desde varias perspectivas:

◆ **Evaluación 360°**

Se evalúan los 32 comportamientos que conforman los 8 atributos culturales. Se involucra la medición no solo del jefe inmediato, sino también de los pares y colaboradores.

◆ **Evaluación de desempeño**

Se evalúa el qué y el cómo, es decir, los resultados de su matriz de desempeño y los comportamientos (atributos) evidenciados para el cumplimiento o no de los resultados (medidos con la evaluación 360°). El objetivo es sostener conversaciones de retroalimentación enfocadas en la gestión del desempeño y el desarrollo durante el año, para garantizar buenos resultados o tomar acciones que corrijan el rumbo.

◆ **Calibración**

Se revisan con el presidente, la Vicepresidencia de Sostenibilidad y el área de Talento Humano: resultados del año, fortalezas, oportunidades de mejora, plan de desarrollo, nivel de potencial, impacto y riesgo de pérdida, sucesores y nominaciones a otros cargos. Este proceso aplica para todos los niveles de la empresa. El fin último de la calibración es tener claridad del talento que tenemos y la realidad sobre la sucesión para los cargos críticos del negocio.

◆ **Presentación de los resultados de la evaluación de desempeño**

La información de la calibración es presentada al Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno y a la Junta Directiva de Carvajal, integrando toda la información sobre el proceso de evaluación de cada colaborador, así como indicadores asociados a la grilla desempeño vs. atributos, grilla desempeño consolidado vs. potencial y grilla impacto vs. riesgo de pérdida.

Este proceso permite tener entendimiento del talento que tiene la empresa, las oportunidades de mejora y las brechas de sucesión, de cara al cumplimiento de los retos organizacionales, facilitando así el crecimiento personal y profesional de los colaboradores al hacer reales las opciones de movimiento identificadas.

Conclusiones de la evaluación de desempeño del equipo gerencial 2023

Los resultados mostrados por la Organización en 2023 son coherentes con los resultados de desempeño, tanto en objetivos como en atributos culturales del equipo directivo de la Compañía, lo cual muestra alineación entre los resultados de la empresa y los objetivos definidos tanto de corto como de largo plazo para cada uno de los presidentes y vicepresidentes, así como la exhibición continua de los comportamientos de los atributos culturales definidos.

La calificación de atributos culturales, cumplimiento de objetivos y desempeño, tuvo un resultado acorde con las metas e incluso superó las expectativas.

Remuneración Alta Gerencia

Sistema de compensación variable corto plazo 2023

La Junta Directiva aprobó el sistema de compensación variable de corto plazo a través de un sistema de objetivos más simple, con lo cual facilitó su entendimiento e implementación. Este esquema permite alinear los resultados financieros con la compensación de la Alta Gerencia.

Las condiciones del modelo de compensación de corto plazo se describen a continuación:

- ◆ **Definición de matrices:** La gestión para el año usa dos matrices, cada una con un peso específico para totalizar el cumplimiento y los resultados del año objetivo del programa:

- a. **Matriz gestión de negocio:** Tiene un peso del 80 % y mide 3 indicadores financieros y 1 indicador propio acorde con la estrategia del negocio definido por parte de la Presidencia Corporativa.
- b. **Matriz desempeño individual:** Tiene un peso del 20 % y mide como máximo 4 indicadores propios del participante, incluido un indicador asociado a sostenibilidad.
- c. **Combinación de matrices:** El pago del bono está compuesto por la combinación de las matrices mencionadas anteriormente.
- ◆ **Sistema de pago:** El cumplimiento de cada indicador se perfila de acuerdo con el desempeño por cada indicador en la siguiente escala que inicia con un mínimo aceptable de 90 % y un máximo del 120 %.
- ◆ **Cálculo de bono a pagar:** El bono a pagar se calcula teniendo en cuenta el resultado de cada indicador con su respectivo peso dentro de la matriz y teniendo en cuenta la combinación de las matrices mencionadas anteriormente.
- ◆ **Número de salarios *target*:** El bono se calcula teniendo en cuenta el número de salarios para el bono *target*, el cual corresponde a una asignación de salarios en función del nivel de cargo.
- ◆ **Frecuencia de pago:** El pago del bono se hará una única vez, y corresponderá al resultado de la matriz acumulado enero-diciembre. A lo largo del año se compartirá el avance de los resultados de las matrices de gestión del negocio y la matriz de desempeño, como insumos para realizar las conversaciones de retroalimentación, ajustar las desviaciones y darle foco al cumplir con lo que nos hemos comprometido.

Sistema de compensación variable largo plazo 2023

La Junta Directiva de Carvajal S.A. aprobó el sistema de compensación variable largo plazo, que busca alinear los intereses de los ejecutivos de la Organización con la creación de valor económico esperado por los accionistas, orientando la toma de decisiones ejecutivas hacia el logro de la rentabilidad objetivo.

Condiciones del sistema de compensación variable largo plazo:

- ◆ **Composición variable:** La incorporación de este esquema de compensación variable largo plazo se da teniendo en cuenta las tendencias de compensación actual que se manejan en el mercado, por lo tanto, el sistema variable corto y largo plazo entran a jugar de manera conjunta y complementaria.
- ◆ **Definición de matrices:** La gestión de largo plazo se mide con una matriz que consta de dos indicadores financieros asociados a ingresos y rentabilidad.
- ◆ **Combinación de matrices:** El pago del bono del sistema de compensación variable largo plazo también se encuentra calculado con base en un peso específico establecido para cada matriz.
- ◆ **Ciclos de medición:** La matriz de medición e indicadores se mide en ciclos de tres años, el primer ciclo de 2022-2024, segundo de 2023-2025, tercero de 2024-2026 y así sucesivamente.
- ◆ **Sistema de pago:** El cumplimiento de cada indicador se perfila de acuerdo con el resultado de cada indicador.
- ◆ **Cálculo de bono a pagar:** El bono a pagar se calcula teniendo en cuenta el resultado ponderado de cada indicador con su respectivo

peso dentro de la matriz. Al obtener un cumplimiento inferior al 90 %, no se genera valor a pagar, y el cumplimiento superior se ancla en el 120 %.

- ♦ **Transición liberación pago ciclo 1 (2022-2024):** Para este ciclo se establece una transición que consiste en realizar para 2022, la liquidación sobre el 30 % del bono objetivo, igualmente se liquida 30 % para 2023 y para 2024 se liquida sobre el 40 % restante.

Estos bonos se otorgan por mera liberalidad de la Empresa, y no son constitutivos de salario, por lo tanto, el pago del bono se excluye del cómputo de los beneficios laborales a que tenga derecho el participante.

Con esta apuesta, la Junta Directiva y los accionistas buscan alinear a los principales ejecutivos de la Organización con el objetivo de crear valor económico, inducir un pensamiento de largo plazo y fomentar la búsqueda de sinergias entre las diversas unidades de negocio.

F. Operaciones con partes vinculadas

La información sobre las transacciones entre las empresas de la Organización Carvajal se encuentra en el informe de Grupo, incluidas las relaciones contractuales existentes entre la sociedad matriz y sus afiliadas. Las transacciones con otras vinculadas se encuentran en las Notas 23 del estado financiero consolidado y Nota 20 del estado financiero separado.

El Código de Buen Gobierno Corporativo de la Organización Carvajal, de conformidad con lo estipulado en artículo 25 numeral 18, atribuye entre sus funciones a la Junta Directiva solucionar los conflictos de interés que sometan a su conocimiento los accionistas, miembros de la Junta, administradores y ejecutivos de alto nivel de la

Compañía, sin la intervención del involucrado en el mismo, si fuere un miembro de la Junta. De otro lado, el *Manual de gobierno corporativo* regula la política marco de relaciones entre sociedades del Grupo Carvajal que aplica a todas las sociedades que pertenecen a la Organización Carvajal, y tiene como objetivo establecer unas condiciones generales respecto de las transacciones que de tiempo en tiempo puedan realizarse entre ellas. La Organización Carvajal declaró que las operaciones que se realicen entre las mismas deberán generar valor para las mismas sociedades y para el conglomerado, buscando economías de escala, precios equitativos, etc. Es entendido que ninguna operación entre compañías de la Organización Carvajal podrá afectar derechos de accionistas minoritarios. Las transacciones entre sociedades de la Organización Carvajal no requerirán autorización de la junta directiva cuando sean propias del giro ordinario de negocios y se realicen en condiciones generales de mercado.

Durante 2023 no se reportaron situaciones de conflicto o transacciones por fuera del giro ordinario o de carácter material con Carvajal S.A. que se deba reportar. De otro lado, el 27 de marzo de 2023, la Asamblea General de Accionistas aprobó una política sobre transacciones con vinculadas y se autorizó la celebración de contratos entre ellas.

G. Conflictos de interés

La Organización Carvajal cuenta con un amplio detalle en materia de regulación de conflictos de interés, que aplica tanto a sus administradores como a todos sus colaboradores.

Anualmente, toda persona vinculada laboralmente con la Organización debe capacitarse en el programa Ciudadano Carvajal, asociado al programa ético de la Organización. Así mismo, debe diligenciar el reporte de cualquier situación que pudiere ser un

conflicto de interés. Dicho reporte es analizado por el Comité de Ética, el cual determina la acción a seguir, según corresponda. Si el colaborador fuera además un administrador se deberá llevar el caso a la Asamblea General de Accionistas, según corresponda.

Con relación a los directores de la Junta Directiva, durante el mes de diciembre deben diligenciar una declaración en la que detallan sus relaciones directas o indirectas con Carvajal S.A. o sus subordinadas, así como sus relaciones con terceros, para ser analizadas en el Comité de Nombramiento, Remuneración y Gobierno y posteriormente a la Junta Directiva.

Durante 2023 se aprobó el levantamiento del conflicto de interés de los directores Andrés Crump, Esteban Guerrero, Ramiro Guerrero y el presidente Pedro Carvajal respecto de la aprobación y firma del acuerdo de accionistas relacionado con la sociedad Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

H. Sistema de gestión de riesgos

La evaluación del sistema de gestión de riesgos se encuentra en la sección VI del Informe de Cumplimiento de este informe.

I. Sistema de control interno

El detalle del sistema de control interno se encuentra en la sección VI. Informe de Cumplimiento de este informe.

J. Asamblea General de Accionistas

Diferencias de funcionamiento de la Asamblea entre el régimen de mínimos de la normativa vigente y el definido por los estatutos y el reglamento de la Asamblea de la Sociedad

Durante 2023, la Asamblea General de Accionistas se reunió en sesión ordinaria, a través de

mecanismos virtuales, conforme lo autoriza la ley. En dicha reunión, las decisiones se tomaron por unanimidad y se cumplieron todos los requisitos estatutarios y legales para su celebración. El quórum correspondió al 83,85 %.

Las decisiones correspondieron a la aprobación del informe de gestión, estados financieros, proyecto de distribución de utilidades, elección de Junta Directiva, ratificación del revisor fiscal y aprobación de honorarios, aprobación de una reserva para adquisición de acciones, aprobación política de remuneración de la Junta Directiva, reforma del artículo 31 de los estatutos sociales y aprobación de una política de transacciones entre partes vinculadas y la celebración de contratos entre ellas. Con relación a la reforma de estatutos, la modificación se refirió a modificar el número de reuniones de la Junta Directiva a 8 al año.

Posteriormente, se realizaron 3 asambleas de carácter extraordinario, así:

- ◆ Octubre 2: con un quórum del 72,12 %, se aprobó el nombramiento de Ramiro Guerrero como director.
- ◆ Noviembre 10: con un quórum del 83,25 %, se aprobó una emisión de bonos en el segundo mercado.
- ◆ En diciembre 15: con un quórum del 83,58 %, se aprobó el levantamiento de un conflicto de interés y se reformaron los artículos 14 y 20 de los estatutos sociales, respecto al derecho de preferencia e incluir la opción de convocar vía correo electrónico, respectivamente.

De otro lado, Carvajal S.A., además de cumplir con el régimen legal aplicable para el funcionamiento de la Asamblea de Accionistas, ha implementado las siguientes prácticas de buen gobierno, en desarrollo de las recomendaciones de la Encuesta Código País, para promover una mayor transparencia y

efectividad de los derechos de los accionistas en el desarrollo de las reuniones del máximo órgano social:

- ◆ Se pone a disposición de los accionistas en la página web, durante el tiempo previo a la reunión, modelos de poder que incorporan las recomendaciones de la Encuesta Código País en cuanto a la definición del sentido del voto respecto de los puntos a ponerse a consideración en la reunión.
- ◆ Se ponen a disposición de los accionistas, por medio de comunicación escrita durante el tiempo previo a la reunión y una vez enviada la convocatoria, los proyectos de acuerdo a ser discutidos en las reuniones.
- ◆ El orden del día contiene con precisión los temas a tratar, con el fin de evitar que los de mayor trascendencia se oculten o enmascaren bajo menciones imprecisas, genéricas, demasiado generales o amplias como “otros” o “proposiciones y varios”.
- ◆ Tratándose de los medios de difusión de las convocatorias para las asambleas de accionistas, la Compañía procura utilizar no solo los medios tradicionales de difusión y adicional, sino también los medios tecnológicos, tales como correo electrónico, agendamiento mediante cita electrónica y llamadas telefónicas.

Medidas adoptadas durante el ejercicio para fomentar la participación de los accionistas. Comunicación con los accionistas

Con el fin de mantener debidamente informados a los accionistas sobre la situación de la Sociedad, la Administración realiza charlas trimestrales sobre los resultados, lideradas por el presidente Corporativo y acompañado por el presidente de la Junta Directiva.

Para fomentar la participación en las asambleas se puso a disposición un número telefónico y un email,

y se efectuaron llamadas para confirmar asistencia y resolver inquietudes.

De otro lado, en la página web se encuentra el correo de contacto para atender cualquier inquietud, dirigida a la oficina de Atención al Accionista e Inversionista.

K. Número de solicitudes y materias sobre las que los accionistas han requerido información a la Sociedad

Durante 2023 se recibieron solicitudes asociadas esencialmente a certificaciones del carácter de accionistas y a solicitudes de readquisición de acciones.

I. Encuesta código país

La Sociedad transmitió la encuesta código país el 25 de enero de 2024. Se encuentra disponible para los accionistas en el siguiente link:

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/encuesta-codigo-pais/>

M. Entorno normativo

En la página web de Carvajal S.A. se encuentran a disposición para consulta de los interesados, entre otros, los siguientes documentos:

- ◆ Estatutos sociales de la Organización Carvajal, los cuales incluyen los procesos de designación y selección del máximo órgano de gobierno y sus comités:

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/estatutos-de-la-sociedad/>

- ◆ En el Código de Buen Gobierno de Carvajal S.A., integramos los instrumentos, mecanismos y reglas por medio de las cuales se rige Carvajal S.A. como matriz de la Organización Carvajal, permitiendo así una adecuada coordinación

entre la matriz y sus subordinadas, y los intereses de los distintos grupos de interés:

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/codigo-de-buen-gobierno/>

- ◆ Reglamento de la Asamblea de Accionistas, Junta Directiva y de sus respectivos comités en donde se desarrollan las reglas de funcionamiento y relacionamiento con los demás órganos de la estructura:

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/codigo-de-buen-gobierno/>

- ◆ Manual de gobierno corporativo que regula las relaciones entre la matriz y las empresas de la Organización:

<https://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2023/03/Manual-Gobierno-Corporativo.pdf>

- ◆ Oficina de Atención al Inversionista y al Accionista, la cual se encarga de atender sus solicitudes a través del correo electrónico: Somos.Corporativo@carvajal.com

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/procedimiento-de-atencion-al-inversionista/>

- ◆ La arquitectura de control agrupa los aspectos relacionados con el Sistema de Control Interno y el Sistema de Administración de Riesgos de la Organización Carvajal, que permite garantizar una estructura de gobierno, con sus principios, valores, políticas, normas y procedimientos, alineados con la estrategia y los objetivos estratégicos.

<https://www.carvajal.com/inversionistas/gobierno-corporativo/arquitectura-de-control/>

Como Organización Carvajal, contamos con seis valores que nos dan las pautas para hacer las cosas bien y caracterizan el actuar de nuestros colaboradores: integridad, respeto, orientación al cliente, compromiso social, innovación y compromiso con los resultados. Conoce más de nuestros valores en <https://www.carvajal.com/compromiso-etico/> sección Valores, Principios y Políticas.

N. Revisoría fiscal y honorarios

Los honorarios de Revisoría Fiscal para 2023 correspondieron a la suma de \$91.546.691.

El rol de revisor fiscal de Carvajal S.A. y de las demás compañías del Grupo Carvajal fue desempeñado en 2023 por la firma Ernst & Young Audit S.A.S., en los términos de la ley y del Código de Buen Gobierno Corporativo de Carvajal S.A..

O. Auditoría interna

El rol de auditor interno de Carvajal lo desempeña KPMG, en términos de la ley, el Código de Buen Gobierno Corporativo de Carvajal S.A. y el *Manual de auditoría interna* de Carvajal S.A.

P. Ética y cumplimiento

En el informe de sostenibilidad, que hace parte del presente informe de gestión, se detalla el reporte de ética y cumplimiento. El informe se puede encontrar en el siguiente link:

<https://www.carvajal.com/sostenibilidad/informes-de-sostenibilidad/>

Q. Informe de sostenibilidad

El informe requerido por la Circular Externa 031 de 2021, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, se encuentra en el informe de sostenibilidad:

El informe se puede encontrar en el siguiente link:

<https://www.carvajal.com/sostenibilidad/informes-de-sostenibilidad/>

V. Informe de grupo empresarial

Carvajal S.A. es la sociedad matriz del grupo empresarial Carvajal, debidamente inscrito en el registro mercantil que llevan las cámaras de comercio con competencia en la circunscripción de la matriz y cada una de sus subordinadas.

Carvajal S.A. tiene por objeto única y exclusivamente el invertir en sociedades, tanto en Colombia como en el exterior, principalmente en los siguientes sectores:

- ◆ Producción y comercialización de soluciones de empaques.
- ◆ Producción y comercialización de papel.
- ◆ Producción y comercialización de artículos escolares y de oficina.
- ◆ Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.

- ◆ Producción y comercialización de muebles.
- ◆ Desarrollo de negocios inmobiliarios.

El listado completo de sociedades que hacen parte del Grupo Empresarial Carvajal junto con el presupuesto de control, obra como Anexo 1 al presente informe.

Carvajal S.A. ejerce control en virtud de la participación directa en el capital de la mayoría de sus sociedades subordinadas, salvo en la sociedad Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. y las sociedades que se controlan a través de ella. El presupuesto de control, en este caso, es el ejercicio de influencia dominante sobre la administración de dichas sociedades.

Las transacciones de Carvajal S.A. con sus compañías subordinadas se refieren esencialmente a contratos de mutuo, en los cuales, la Compañía obra tanto en calidad de mutuuario como de mutuante. Dichas transacciones se realizan en condiciones de libre competencia y a precios de mercado.

A continuación, un detalle de las transacciones celebradas (las cifras se expresan en millones de pesos):

Ingresos financieros	2023	2022
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	12.590	7.760
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	5.056	944
Carvajal Empaques S.A.	891	591
Carvajal Soluciones en Comunicación S.A.S.	105	87
Assenda Inversiones S.A.S.	809	26
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC	266	-
Américas Business Process Services S.A.	3	-
Carvajal Espacios S.A.S.	92	37
Carvajal Educación S.A.S.	3.173	975
Total ingresos financieros	\$22.985	\$10.420

Costos financieros	2023	2022
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	-	117
Carvajal Empaques S.A.	2.614	919
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	-	190
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S	728	209
Carvajal Inversiones S.A.	1.336	114
Total costos financieros	\$4.678	\$1.549

Las cuentas con compañías subordinadas nacionales a 31 de diciembre de 2023 y 2022 comprenden (las cifras se expresan en millones de pesos):

Compañía	2023		2022	
	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	179.750	-	109.691	30
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	117.885	-	26.864	7
Carvajal Empaques S.A.	102.705	82	17.125	30.328
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	1.534	-	9.200	-
Carvajal Educación S.A.S.	56.477	4.978	24.780	4.978
Carvajal Espacios S.A.S.	8.312	-	527	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	-	-	2.601	-
Assenda Inversiones S.A.S	10.817	-	1.526	-
Américas Business Process Services S.A.	3	-	-	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	-	4.583	-	2.649
Accionistas	200	8.952	-	7.426
Total	\$477.683	\$18.595	\$192.314	\$45.418

Las cuentas con compañías subordinadas del exterior a 31 de diciembre de 2023 y 2022 comprenden (las cifras se expresan en millones de pesos):

Compañía	país	2023		2022	
		Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	118.906	14.634	78.133	18.393
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	1.447	-	1.447
Bico Internacional S.A.	Ecuador	764	-	962	-
Total		\$ 119.670	\$ 16.081	\$ 79.095	\$ 19.840

Las transacciones entre las compañías subordinadas de Carvajal corresponden a compra y venta de bienes, prestación de servicios, préstamos en efectivo e intereses. Estas operaciones están dentro del giro ordinario de las compañías y se han realizado a términos de mercado.

VI. Informe de cumplimiento

Control interno

Para la Organización Carvajal, la arquitectura de control es un elemento esencial del Gobierno Corporativo que agrupa los aspectos relacionados con el Sistema de Control Interno y el Sistema de Administración de Riesgos, de manera que se pueda garantizar una estructura de gobierno, unos principios, valores, políticas, normas y procedimientos que estén alineados con la estrategia propuesta y los objetivos estratégicos definidos.

El Sistema de Control Interno de la Organización Carvajal atiende las propuestas del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) en su modelo actualizado. La aplicación de los componentes de este modelo proporciona a las compañías una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de control interno, eficiencia en las operaciones, la administración de riesgos, la mitigación del fraude, la razonabilidad de la información financiera presentada a los accionistas, el mercado y el cumplimiento de las regulaciones aplicables.

La Organización Carvajal ha definido y documentado procedimientos que regulan sus procesos y operaciones, y ha establecido controles de monitoreo de la Sociedad y sus subordinadas.

La Organización opera bajo las siguientes políticas aprobadas por la Junta Directiva:

- ◆ Código de principios y políticas de la Organización Carvajal
- ◆ Código de ética
- ◆ Código de buen gobierno
- ◆ Reglamento interno de la Asamblea General de Accionistas

- ◆ Reglamento interno de la Junta Directiva
- ◆ Reglamento interno del Comité de Auditoría y Riesgos
- ◆ Manual de riesgos
- ◆ Manual de auditoría interna
- ◆ Manual de procedimientos de lavado de activos y financiación del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva
- ◆ Manual de cumplimiento
- ◆ Manual de políticas internas para el manejo de datos personales
- ◆ Evaluación del Sistema de Control Interno

La Organización Carvajal cuenta con una auditoría interna tercerizada que cumple con las siguientes funciones:

- ◆ Prevé y detecta posibles fraudes.
- ◆ Realiza seguimiento de los procesos de administración de riesgos.
- ◆ Evalúa anualmente la maduración del Sistema de Control Interno de la Compañía, bajo la metodología utilizada en la evaluación de este. Se basa en el modelo internacional de control interno Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).
- ◆ Fomenta la cultura de autocontrol, autogestión y autorregulación.
- ◆ Reporta de forma trimestral al Comité de Auditoría y Riesgos los resultados de sus evaluaciones, revisiones y actividades.

La auditoría se realizó en forma integral, apoyando a la Administración de la Compañía en el mantenimiento de los controles, mediante la evaluación de su efectividad y eficiencia y el seguimiento a su mejoramiento continuo.

Durante 2023, las labores de auditoría interna fueron ejercidas por la firma KPMG, y la revisoría fiscal por Ernst & Young (EY). Estas compañías evaluaron a lo largo del año el Sistema de Control Interno de la Organización, con base en las normas para la práctica profesional que se utilizan en esta materia.

Las actividades de control realizadas durante el año, por la auditoría interna y la revisoría fiscal, fueron presentadas y analizadas en las reuniones programadas del Comité de Auditoría y Riesgos. Los auditores informaron al comité lo relativo a los objetivos de sus actividades, el alcance de los trabajos y los puntos relevantes. Así mismo, presentaron informes de seguimiento de la implementación por parte de la Administración de las oportunidades de mejora sugeridas.

Al cierre de 2023, tanto la Administración como los órganos de control interno y externo y el Comité de Auditoría y Riesgos, pudieron constatar que no existen debilidades materiales o significativas relacionadas con el Sistema de Control Interno que pongan en riesgo su efectividad y que no se tuvo conocimiento de errores malintencionados o manipulaciones en la información financiera preparada y revelada por Carvajal S.A..

Informe de desempeño de los sistemas de revelación y control de la información financiera

Carvajal S.A. tiene implementados manuales y procedimientos, cuya finalidad es garantizar que la información financiera que se genera al interior de la Compañía refleje la realidad de esta. También cuenta con organismos externos contratados para ello, como la Auditoría interna y la Revisoría fiscal,

que actúan de manera complementaria con los sistemas mencionados. En estos procedimientos se conciben los tendientes a la revelación y publicación, en los eventos y términos que lo exija la ley, de la información relevante para el mercado de valores y a los accionistas, según el caso.

Otros informes de cumplimiento

La Organización Carvajal cuenta con un programa de cumplimiento corporativo, con cobertura en todas sus compañías, cuyo propósito fundamental es fortalecer la cultura de autocontrol y la ética empresarial. Este identifica, detecta, previene y monitorea los riesgos de cumplimiento, garantizando la implementación de las exigencias legales y generando confianza en los grupos de interés. El programa es liderado por el oficial de cumplimiento corporativo.

Informe sobre prevención de riesgos LAFT

La Organización Carvajal cuenta con un *Manual de procedimientos de lavado de activos y Financiación del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva*, que enmarca las directrices para el relacionamiento con los grupos de interés.

Anticorrupción

La Organización Carvajal cuenta con un *Manual de cumplimiento corporativo* que promueve y fortalece las medidas necesarias para prevenir y combatir la corrupción (de acuerdo con los estándares normativos exigidos en la Ley 1778 de 2016 y Ley 2195 de 2022).

Datos personales

Carvajal S.A. cumple las obligaciones relativas a la protección de datos personales, contenidas en la Ley Estatutaria 1581 de 2012 y sus decretos reglamentarios, y cuenta con el *Manual de protección de datos*, documento que regula su manejo operativo en la Organización.

Propiedad intelectual y derechos de autor

Con relación a lo dispuesto en el numeral 4 del artículo 47 de la Ley 222 de 1995, informamos que la Sociedad cumple con todas las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contemplados en la legislación colombiana.

Competencia

La Organización Carvajal tiene un compromiso ético y social inquebrantable en el acatamiento estricto de las normas de la competencia, garantizando con esto la protección de los consumidores y la sana competencia.

Libre circulación de facturas

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la Ley 1676 del 20 de agosto de 2013, se deja constancia de que la Sociedad no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

Principales actividades del programa de cumplimiento

Durante 2023, se realizaron las actividades correspondientes a fortalecer el programa de cumplimiento, en especial para velar por el efectivo, eficiente y oportuno funcionamiento del mismo. En este se destacaron las siguientes actividades:

- ◆ Actualización al *Manual de cumplimiento*.
- ◆ Actualización al *Manual de procedimientos de lavado de activos y financiación del terrorismo y financiamiento de proliferación de armas de Destrucción Masiva*.
- ◆ Actualización al *Manual de políticas internas para el manejo de datos personales*.
- ◆ Presentación de los reportes reglamentarios a la Unidad de Investigación y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF).
- ◆ Aplicación de protocolos de seguridad para cargos críticos.
- ◆ Capacitación a los colaboradores en temas de corrupción y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.
- ◆ Actualización de matrices de riesgo de cumplimiento (LAFT/FPADM y corrupción, soborno y soborno transnacional).
- ◆ Aplicación de procesos de debida diligencia para los diferentes grupos de interés.
- ◆ Se realizó el Primer Encuentro de Proveedores Sostenibles, espacio para socializar con los proveedores estratégicos de la Organización temas referentes al programa de cumplimiento.
- ◆ Participación en la semana de riesgos, espacio de formación establecido por la Organización dirigido a los colaboradores, con el fin de fortalecer la cultura en los procesos de debida diligencia (Datos personales, LAFT y corrupción).



- ◆ Capacitaciones a los colaboradores sobre las obligaciones derivadas del régimen de protección de datos personales y divulgación a sus grupos de interés de las directrices internas para su adecuado cumplimiento de forma periódica.
- ◆ Auditorías para verificar el cumplimiento de la ley de Habeas Data, LA/FT, Línea Ética y Programa Ciudadano Carvajal.
- ◆ Participación en la Medición de Gestión de Riesgos de Corrupción realizado por Transparencia por Colombia, evaluando el programa de cumplimiento de la Organización, con resultados satisfactorios.

Participación en espacios de relacionamiento especializado en temas de cumplimiento:

- ◆ Miembros del Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo.
- ◆ Miembro de “Hacia la integridad” – Red de Oficiales de Cumplimiento de la UNODC.
- ◆ Miembro del Comité de Cumplimiento Empresarial Colombiano.
- ◆ Miembro fundador de la comunidad de diálogo y práctica empresarial sobre las problemáticas de anticorrupción.

Se realizó dos veces al año el Comité de Datos Personales, para garantizar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual.

Reporte de las bases de datos con datos personales existentes, en el Registro Nacional de Bases de Datos.

Se adelantaron las gestiones para obtener y conservar la autorización de los titulares, para tratar sus datos personales, indicando los objetivos para los que se recolectaron.

Se implementaron las recomendaciones emitidas por Carvajal S.A. en el *Manual de políticas y procedimientos*, para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley y del principio de responsabilidad demostrada (*accountability*).

Sistema de gestión de riesgo de la Organización Carvajal

El sistema de administración de riesgos de Carvajal S.A. Holding del Grupo se fundamenta en marcos de referencia y mejores prácticas internacionales como el estándar ISO 31000:2018, COSO 2013 y COSO ERM 2017; según estos estándares, la Entidad gestiona sus riesgos y oportunidades, logrando el balance económico, social y ambiental para cumplir su estrategia.

En el Sistema de Administración de Riesgos se contempla la identificación, análisis, evaluación, tratamiento de los riesgos estratégicos y de los riesgos presentados en los procesos de la cadena de valor y proyectos de las compañías de la Organización Carvajal. De modo que la Entidad ha establecido la arquitectura de control como elemento esencial del Gobierno Corporativo, agrupando los aspectos relacionados con el Sistema de Control Interno y el Sistema de Administración de Riesgos, con el fin de afrontar los retos organizacionales contemplando los posibles eventos que impacten negativamente los objetivos de la Compañía y su Grupo.

1.1. Identificación de riesgos estratégicos

El proceso de identificación de riesgos estratégicos es un proceso dinámico, en el cual se contemplan los factores externos que puedan afectar el desarrollo de la estrategia (ambiental, social, tecnológico, económico, y político); así mismo, se analiza la estrategia y se prioriza la gestión en línea con los criterios definidos para probabilidad e impacto en la metodología de gestión de riesgos. Producto de este

ejercicio, durante 2023 se identificaron tres riesgos que se consideraron relevantes y que fueron foco de gestión:

- ◆ Ciberseguridad y seguridad de la información: Debido a la coyuntura nacional e internacional, se incrementó la probabilidad de sufrir incidentes relacionados con la integridad, la confidencialidad y la disponibilidad de la información.
- ◆ Eventos de interrupción operacional: 2023 se visualizaba como un año de grandes retos en materia social, en consonancia con el estallido social de 2021 en Colombia y la dinámica política en América Latina.
- ◆ Pérdida de competitividad por nuevas leyes que afecten la operación de la Organización Carvajal: De cara a 2023, cobraba relevancia la agenda normativa y la incertidumbre de los mercados en Latinoamérica.

1.1.1. Evaluación, monitoreo y mitigación de los riesgos estratégicos

La evaluación de los riesgos estratégicos en 2023 se efectuó considerando la probabilidad de la materialización de los riesgos y sus impactos, la solidez de los controles existentes y las fuentes de los riesgos. Así, cada negocio realizó la evaluación y el análisis de la exposición a los riesgos estratégicos con su perspectiva de negocio, para tomar decisiones alineadas con el apetito de riesgo de la Organización.

En tal sentido, la Organización, ante un entorno cambiante, orientó sus esfuerzos a implementar acciones concretas que permitieran mitigar los principales riesgos estratégicos. Dentro de esas acciones se destacan las siguientes:

- ◆ Avance y sostenimiento de la madurez del modelo de gestión del programa de ciberseguridad de Carvajal, fortalecimiento

de la cultura y rol de los colaboradores en la ciberseguridad y seguridad de la información.

- ◆ Planes de continuidad de los negocios y fortalecimiento de las estrategias de ASG.
- ◆ Sistema de interacción con gremios en mesas de trabajo, monitoreo y seguimiento del mercado y de potenciales regulaciones con expertos internos y asesores jurídicos.

En esa misma línea, en los comités de seguimiento de la Administración, incluido el Comité de Auditoría y Riesgos, se analizó la exposición a dichos riesgos, efectuando seguimiento constante sobre las condiciones del mercado, la evolución de los negocios y los indicadores claves del negocio.

Durante 2023, la Organización promovió el desarrollo de la cultura de gestión de riesgos al interior de sus negocios y de sus procesos, en línea con el marco de referencia, principios y proceso propuesto en la ISO 31000:2018, fortaleció su Sistema de Administración de Riesgos garantizando que la gestión de riesgos contara con la mejor información disponible, considerara la información de mercado, recogiera diferentes puntos de vista acerca de la gestión de riesgos y fuera parte integral de todos los procesos de la Entidad para realizar una adecuada identificación, análisis, evaluación y tratamiento de los riesgos a los que se expone la Organización.

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

La Organización Carvajal tiene como política establecer mecanismos efectivos de gestión frente a los riesgos expuestos. Esta tarea será responsabilidad de cada negocio y soportada a nivel metodológico a través de las áreas de Control Interno y de Riesgos y Seguros Corporativos. De igual forma, todos los empleados de la Compañía son responsables de conocer y gestionar adecuadamente los riesgos

que son administrables dentro del ejercicio de sus funciones.

En el transcurso de 2023, la Organización, en sintonía con el Sistema de Administración de Riesgos, desarrolló las siguientes actividades:

- ◆ Identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos estratégicos, riesgos físicos y operativos del negocio.
- ◆ Desarrollo de talleres con los negocios, de cara a garantizar la alineación metodológica en la gestión de los riesgos estratégicos y operativos.
- ◆ Fortalecimiento de los controles y planes de acción para la gestión de los riesgos estratégicos y operativos.
- ◆ Desarrollo del indicador de riesgo (KRI) y de desempeño (KPI), para monitoreo del riesgo estratégico de ciberseguridad y seguridad de la información.
- ◆ Fortalecimiento de la metodología de identificación de riesgos estratégicos y operativos.
- ◆ Fortalecimiento en la identificación y estructuración de controles.
- ◆ Capacitación a la Junta Directiva en gestión de riesgos con foco en su rol.
- ◆ Capacitación a todos los colaboradores en metodología de gestión de riesgos.
- ◆ Espacios de formación en la gestión integral de riesgos.
- ◆ Fortalecimiento de la cultura para reporte de eventos de riesgo.

- ◆ Desarrollo e implementación de la estrategia de comunicación para el fortalecimiento de la cultura de gestión de riesgos.
- ◆ Desarrollo y difusión del primer “boletín de riesgos”, cuyo propósito es dar a conocer a todos los colaboradores las principales actividades que se llevaron a cabo con respecto a la gestión de riesgos.

Desde la Holding, la Dirección de Control Interno con su grupo de especialistas y el apoyo de las vicepresidencias y la Presidencia del Grupo, propendió porque la gestión de riesgos fuera efectiva y eficiente, incorporando el principio de mejoramiento continuo en línea con la política de gestión del riesgo, esto con el fin de crear y proteger valor al interior de la Organización y sus negocios.

Evaluación realizada por la Auditoría interna y la Revisoría fiscal

El Comité de Auditoría y Riesgos, como parte de sus funciones, evalúa la gestión de la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal y vela porque el alcance de sus revisiones esté acorde con las necesidades de la Sociedad y sus accionistas. Además, verifica que la Administración permita a la Auditoría interna y la Revisoría fiscal realizar sus funciones con independencia.

VII. Otros asuntos

a. Litigios

Carvajal S.A. no es parte de ningún litigio.

b. Certificaciones

i. Certificación artículo 46 Ley 964 de 2005

Obra como Anexo 2.

ii. Numeral 3 artículo 446 del Código de Comercio

El informe establecido en el numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio obra como documento aparte al presente informe.

iii. Certificación de materialidad información financiera

Obra como Anexo 3 la certificación sobre materialidad de la información financiera.

iv. Certificación de revisoría sobre revelación Información Financiera

Obra como Anexo 4 la certificación de la Revisoría sobre Revelación Información Financiera.

c. Anexos:

- i. Listado sociedades grupo empresarial (página 206).
- ii. Certificación Ley 964 de 2005.

iii. Certificación de materialidad información financiera.

iv. Certificación de Revisoría sobre Revelación Información Financiera.

v. Los estados financieros de fin de ejercicio individuales o separados y consolidados.

vi. Reporte sobre cualquier cambio material que haya sucedido en los estados financieros de Carvajal S.A. a partir del 31 de diciembre de 2023 a la fecha.

vii. Estados financieros de:

- 1. Carvajal Pulpa y Papel S.A.
- 2. Carvajal Empaques S.A.
- 3. Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC..
- 4. Carvajal Propiedades e Inversiones S.A..

ANEXO 2

Certificado

Artículo 46 de la Ley 964 de 2005

Cali, 26 de febrero de 2024

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal S.A., en cumplimiento con lo establecido en el artículo 46 de la Ley 964 de 2005,

CERTIFICA:

Que los estados financieros separados y consolidados de la sociedad con corte a 31 de diciembre de 2023 y 2022, la información sometida a consideración de la Asamblea General de Accionistas y otros informes relevantes para el público, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de la sociedad.



Pedro Felipe Carvajal C.
Representante legal

ANEXO 3

Certificado de materialidad información financiera

Cali, 26 de febrero de 2024

El suscrito presidente de la sociedad Carvajal S.A., en cumplimiento con lo establecido en artículo 5.2.4.2.1. del Decreto 2555 de 2010, referente a la revelación de información periódica por parte de los emisores,

CERTIFICA:

Que el informe de fin de ejercicio para el año 2023 contiene todos los aspectos materiales del negocio, así:

1. Aspectos generales de la operación
2. Desempeño bursátil y financiero
3. Informe de Gobierno Corporativo
4. Informe de Grupo Empresarial
5. Informe de Cumplimiento
6. Litigios



Pedro Felipe Carvajal C.
Representante legal



Estados

**financieros
separados**





CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	NOTA	2023	2022
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	28.397	4.709
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		374	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	13	115.553	72.419
Activos por impuestos	17	1.584	1.574
Activos corrientes		145.908	78.702
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	13	481.800	198.990
Inversiones en subsidiarias	8	1.507.493	1.740.063
Activos por impuestos diferidos	17	1.727	20.041
Activos no corrientes		1.991.020	1.959.094
Total activo		2.136.928	2.037.796

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados

Con corte a 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	NOTA	2023	2022
Pasivos			
Obligaciones financieras	9	22.969	25.471
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	11	9.087	13.391
Cuentas por pagar a partes relacionadas	13	29.704	60.286
Pasivos por impuestos	17	980	767
Pasivos corrientes		62.740	99.915
Obligaciones financieras	9	183.515	385.304
Títulos emitidos	10	716.935	298.219
Cuentas por pagar a partes relacionadas	13	4.972	4.972
Pasivos no corrientes		905.422	688.495
Total pasivo		968.162	788.410
Patrimonio			
Capital emitido	18	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias	19	544.510	342.541
Reservas de ORI	19	(37.376)	52.444
Resultados acumulados		659.995	852.764
Total patrimonio		1.168.766	1.249.386
Total pasivo y patrimonio		2.136.928	2.037.796

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.
(excepto el resultado neto por acción)

	NOTA	2023	2022
Resultado neto por método de participación patrimonial	8	143.681	341.846
Otros ingresos	14	3.921	62
Gastos de administración	15	6.589	2.827
Otros gastos		50	4.668
Otras ganancias (pérdidas)		3.194	7
Resultados de actividades de operación		144.157	334.420
Ingresos financieros	16	23.391	10.608
Costos financieros	16	101.465	74.450
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		3.506	132
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		69.589	270.710
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	17	(20.849)	(3.317)
Resultado neto del periodo		48.740	267.393
Resultado neto por acción básica y diluida	21	30,14	165,09

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. *En millones de pesos colombianos.*

	2023	2022
Resultado neto del periodo	48.740	267.393
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	(89.820)	139.203
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	(89.820)	139.203
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(89.820)	139.203
Total resultado integral	(41.080)	406.596

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023. En millones de pesos colombianos.

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2022	1.637	342.541	52.444	852.764	1.249.386
Resultado integral del periodo					
Resultado neto del periodo	-	-	-	48.740	48.740
Otros resultados integrales	-	-	(89.820)	-	(89.820)
Total resultado integral	-	-	(89.820)	48.740	(41.080)
Transacciones con propietarios de la Compañía					
Contribuciones y distribuciones					
Decreto dividendos	-	(35.068)	-	-	(35.068)
Readquisición de acciones	-	(4.472)	-	-	(4.472)
Traslado de la utilidad	-	241.509	-	(241.509)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	201.969	-	(241.509)	(39.540)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	1.637	544.510	(37.376)	659.995	1.168.766

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

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

Estado de cambios en el patrimonio separado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022. En millones de pesos colombianos.

	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2021	1.637	305.421	(86.702)	666.825	887.181
Resultado integral del periodo					
Resultado neto del periodo	-	-	-	267.393	267.393
Otros resultados integrales	-	-	139.146	57	139.203
Total resultado integral	-	-	139.146	267.450	406.596
Transacciones con propietarios de la Compañía					
Contribuciones y distribuciones					
Decreto dividendos	-	(40.243)	-	-	(40.243)
Readquisición de acciones	-	(4.148)	-	-	(4.148)
Traslado de la utilidad	-	81.511	-	(81.511)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	37.120	-	(81.511)	(44.391)
Saldo a 31 de diciembre de 2022	1.637	342.541	52.444	852.764	1.249.386

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

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	2023	2022
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Resultado neto del periodo	48.740	267.393
Ajustes por:		
Costos financieros	101.465	74.451
Resultado neto por método de participación patrimonial y deterioro/recuperaciones de inversiones en subsidiarias	(143.681)	(341.846)
(Ingreso) gasto de otras provisiones	(3.769)	4.991
Impuesto de renta diferido	18.314	3.314
Impuesto de renta corriente	2.535	3
Subtotal	23.604	8.306
Cambios en:		
Activos por impuestos corrientes	(10)	(1.130)
Inversiones	(2.710)	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(251.568)	(4.222)
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(374)	-
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(535)	778
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(35.703)	24.253
Pasivos por impuestos corrientes	(1.543)	407
Dividendos recibidos	214.765	88.447
Flujo procedente de actividades de operación	(54.074)	116.839
(Pago) devolución de impuesto de renta	(779)	677
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado por actividades de operación	(54.853)	117.516
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Préstamos obtenidos	630.200	101.306
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(413.858)	(110.960)
Pago de intereses y otros costos financieros	(98.705)	(68.902)
Readquisición de acciones	(4.472)	(4.148)
Dividendos pagados	(34.624)	(32.254)
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de financiación	78.541	(114.958)
Incremento en efectivo y equivalentes de efectivo	23.688	2.558
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	4.709	2.151
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	28.397	4.709

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2023 y 2022, 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.



Pedro Felipe Carvajal C.
Representante legal



José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788 -T



CARVAJAL S.A.

Notas a los estados financieros separados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022

(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 separados: estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2023 y 2022 y el correspondiente estado de resultados, estado de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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.

La Sociedad tiene vigencia hasta el 1° de enero del año 3000.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la Ley 1314 de 2009 y el Decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios, y compiladas en el *Anexo Técnico Compilatorio y Actualizado 1-2019, de las Normas de Información Financiera (NIIF), Grupo 1*.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas, las cuales han sido incorporadas en Colombia por el Decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios (ver nota 4).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Sociedad y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros separados.

3. Moneda funcional y de presentación

Estos estados financieros separados se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional

de la Sociedad. Todas las cifras están expresadas en millones y han sido redondeadas a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

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

- ◆ Influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios.
- ◆ Corresponde al país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de los bienes y servicios.
- ◆ Influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios.
- ◆ En esta moneda se mantienen los valores cobrados por las actividades de operación.

4. Adopción de nuevas normas

Durante el año 2023, en Colombia, no entró en vigencia ninguna norma, interpretación o enmienda.

Normas emitidas no vigentes

Las normas e interpretaciones que han sido publicadas, pero no son aplicables a la fecha de los presentes estados financieros, son reveladas a continuación. La Sociedad adoptará esas normas en la fecha en la que entren en vigencia, de acuerdo con los decretos emitidos por las autoridades locales.

NIIF 17 - Contratos de seguros

En mayo de 2017, el IASB emitió la NIIF 17, un nuevo estándar contable integral para contratos de seguro que cubren la medición y reconocimiento,

presentación y revelación. Una vez entre en vigencia, la NIIF 17 reemplazará la NIIF 4, emitida en 2005. La NIIF 17 aplica a todos los tipos de contratos de seguro, sin importar el tipo de entidades que los emiten, así como ciertas garantías e instrumentos financieros con características de participación discrecional. Esta norma incluye pocas excepciones.

El objetivo general de la norma consiste en dar un modelo de contabilidad para contratos de seguro que sea más útil y consistente para los aseguradores. Contrario a los requerimientos de la NIIF 4, que busca principalmente proteger políticas contables locales anteriores, la NIIF 17 brinda un modelo integral para estos contratos, incluyendo todos los temas relevantes. La esencia de esta norma es un modelo general, suplementado por:

- a. Una adaptación específica para contratos con características de participación directa (enfoque de tarifa variable).
- b. Un enfoque simplificado (el enfoque de prima de asignación) principalmente para contratos de corta duración.

La NIIF 17 no ha sido introducida en el marco contable colombiano por medio de decreto alguno a la fecha.

Mejoras 2021

Enmiendas a la NIC 8 - Definición de estimaciones contables

La modificación fue publicada por el IASB en febrero de 2021 y define claramente una estimación contable: “Estimaciones contables son importes monetarios, en los estados financieros, que están sujetos a incertidumbre en la medición”.

Clarificar el uso de una estimación contable y diferenciarla de una política contable. En especial se menciona: “Una política contable podría requerir que elementos de los estados financieros se midan

de una forma que comporte incertidumbre en la medición, es decir, la política contable podría requerir que estos elementos se midan por importes monetarios que no pueden observarse directamente y deben ser estimados. En este caso, una entidad desarrolla una estimación contable para lograr el objetivo establecido por la política contable”.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. La Sociedad se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

Enmiendas a la NIC 1 - Información a revelar sobre políticas contables

Las modificaciones aclaran los siguientes puntos:

- a. Se modifica la palabra “significativas” por “materiales o con importancia relativa”.
- b. Se aclaran las políticas contables que se deben revelar en las notas a los estados financieros: “Una entidad revelará información sobre sus políticas contables significativas material o con importancia relativa”.
- c. Se aclara cuando una política contable se considera material o con importancia relativa.
- d. Incorpora el siguiente párrafo: “La información sobre políticas contables que se centra en cómo ha aplicado una entidad los requerimientos de las NIIF a sus propias circunstancias, proporciona información específica sobre la entidad que es más útil a los usuarios de los estados financieros que la información estandarizada o la información que solo duplica o resume los requerimientos de las Normas NIIF”.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. La Sociedad se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos diferidos relacionados con activos y pasivos que surgen de una transacción única

La modificación permite reconocer un pasivo o activo por impuesto diferido que haya surgido en una transacción que no es una combinación de negocios, en el reconocimiento inicial de un activo o pasivo que en el momento de la transacción no da lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles de igual importe.

Su efecto acumulado por el cambio en la política contable se reconocerá a partir del inicio del primer periodo comparativo, presentado como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en esa fecha.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. La Sociedad se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

5. Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que se han medido usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable

B. Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera, se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios, que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias en cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

C. Ingresos

i. Resultado neto por método de participación patrimonial

El principal ingreso de la Sociedad corresponde al registro de la utilidad o pérdida de las subsidiarias, contabilizado según el método de participación patrimonial, de acuerdo con la política de inversiones en subsidiarias descrita en el literal E de esta nota.

ii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos por inversión se reconoce una vez se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluirán para la Sociedad y que los ingresos ordinarios puedan medirse confiablemente. No obstante, los dividendos recibidos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial, se registran como un menor valor de la inversión.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse de forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

D. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuestos a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con una combinación de negocios o en partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas

o sustancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- (a) Que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- (b) que exista la intención de liquidar por el valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para:

- ◆ Las diferencias temporarias admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó ni a la ganancia o pérdida contable o imponible.
- ◆ Las diferencias temporarias relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos, en la medida en que la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro.
- ◆ Las diferencias temporarias que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra

las que puedan utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados se realicen. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada periodo sobre el que se informa, la Sociedad evalúa de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido se mide empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el periodo en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Sociedad espera recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos, al final del periodo sobre el que se informa.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- (a) Que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y
- (b) que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

E. Inversiones en subsidiarias

Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Conforme al método de participación patrimonial, las inversiones en subsidiarias se contabilizan inicialmente en el estado de situación financiera al costo y se ajustan luego para contabilizar la participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas y en el otro resultado integral de la subsidiaria. Los dividendos recibidos se registran como un menor valor de la inversión.

Para efectos de la contabilización del método de participación patrimonial, se eliminan las utilidades no realizadas con terceros en las transacciones entre la Sociedad y las subsidiarias, y se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que reflejen políticas contables uniformes.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de una subsidiaria exceda la participación de la Sociedad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta en la subsidiaria), la Sociedad deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen, siempre y cuando la Sociedad haya contraído alguna obligación legal o implícita, o haya hecho pagos en nombre de la subsidiaria.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Sociedad cesa el uso del método de participación patrimonial desde la fecha en que se pierda control, influencia significativa o control conjunto, o cuando la inversión se clasifique como mantenida para la venta.

F. Deterioro en el valor de activos no financieros

La Sociedad revisa cada año el valor en libros de los activos no financieros (distintos de los activos por impuestos diferidos), para determinar si hay condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si existe alguna condición, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados se descuentan a valor presente a una tasa de descuento antes de impuestos, la cual refleja las condiciones actuales de mercado, del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable, y la pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata.

Una pérdida por deterioro del valor se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

G. Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Sociedad clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados - Reconocimiento y baja en cuentas

La Sociedad reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los demás se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Sociedad da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene de manera sustancial todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sean creadas o retenidas por la Sociedad, se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Sociedad da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o cuando hayan expirado.

Un activo financiero y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando, y solo cuando, la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y la intención de liquidar por el

valor neto o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor.

Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros, diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, se evalúan a la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Se reconoce una corrección de valor de pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas comerciales por cobrar y activos de los contratos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión por deterioro. Cuando la Sociedad considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho

ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro antes reconocida se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen, principalmente, préstamos con entidades financieras, títulos emitidos, cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles, y posteriormente, al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Sociedad considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en una moneda específica, o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen de acuerdo con la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

◆ Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo, se registra en otros resultados integrales y se carga a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del periodo.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo periodo en que la operación cubierta se realice.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura cesa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

◆ Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Sociedad no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

H. Provisiones

La Sociedad reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- ◆ La Sociedad tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- ◆ es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente, que de lo contrario) que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- ◆ puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Sociedad espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsado por un tercero, tal reembolso es objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, sea prácticamente segura su recepción si la Sociedad cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, es tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá al valor de la provisión. En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

I. Pasivos contingentes

La Sociedad reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- ◆ Toda obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir o, en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Sociedad, o
- ◆ toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, porque (1) no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla, se requiera que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos; o (2) el valor de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

J. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

K. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

L. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento inferior a tres meses desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Sociedad prepara el Estado de Flujos de Efectivo de acuerdo con el método indirecto.

6. Uso de juicios y estimaciones

La preparación de estos estados financieros separados, de acuerdo con las NCIF, requiere que la Gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan con regularidad. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros separados, se llevaron a cabo en las siguientes áreas:

- ◆ *Reconocimiento de activos por impuestos diferidos:* disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas obtenidas en periodos anteriores.
- ◆ *Pruebas de deterioro del valor:* supuestos claves para la determinación del valor recuperable y medición de pérdidas esperadas.
- ◆ *Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias:* supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos financieros y pasivos financieros como de los no financieros.

La Sociedad cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluidos los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o

servicios de fijación de precios para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluido el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en tres (3) niveles dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración:

- ◆ **Nivel 1.** Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
- ◆ **Nivel 2.** Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables

para el activo o el pasivo, ya sea en forma directa (precios) o indirecta (derivados de los precios).

- ◆ **Nivel 3.** Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo sobre el que se informa, durante el cual ocurrió el cambio.

Las notas relacionadas con los instrumentos financieros incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables.

7. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2023	2022
Bancos	6.842	3.829
Depósitos de alta liquidez	21.555	880
Total	28.397	4.709

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

8. Inverrrsiones en subsidiarias

El movimiento y el saldo de las inversiones en subsidiarias a 31 de diciembre de 2023 y 2022 se muestran a continuación:

AÑO 2023		MPP reconocido en inversión								MPP reconocido en cuentas por cobrar				
Subsidiaria	País	Saldo inicial inversión	Provisión	Saldo inicial neto inversión	Capitalización / compra o (retiro) de acciones. Fusiones / escisiones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	Deterioro	ORI MPP (1)	Saldo final neto inversión	Saldo inicial deterioro de cartera	Estado de resultados	ORI	Saldo final deterioro de cartera
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	760.513	(278.534)	481.979	-	(55.884)	(23.862)	-	(4.021)	398.212	-	-	-	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	1.026.439	-	1.026.439	2.710	(185.085)	167.484	-	(110.837)	900.711	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	99.217	-	99.217	-	-	14.339	-	(3.235)	110.321	-	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	39.787	-	39.787	-	-	(16.285)	(14.458)	-	9.044	-	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	5.271	-	5.271	-	-	(1.563)	-	(34)	3.674	-	-	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	40.625	(724)	39.901	-	-	3.104	-	(2.731)	40.274	-	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	31.346	(3.775)	27.571	-	-	(1.900)	-	(98)	25.573	-	-	-	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	6.207	-	6.207	-	-	1.381	-	(125)	7.463	-	-	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	-	-	-	(8.907)	-	11.614	2.707	(48.172)	25.038	23.134	-
Bico Internacional S.A.	Ecuador	17.676	(3.989)	13.687	-	-	(690)	-	(3.487)	9.510	-	-	-	-
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-
Total		2.027.085	(287.022)	1.740.063	2.710	(240.969)	133.101	(14.458)	(112.954)	1.507.493	(48.172)	25.038	23.134	-

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos por 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.

AÑO 2022		MPP reconocido en inversión									MPP reconocido en cuentas por cobrar			
Subsidiaria	País	Saldo inicial inversión	Provisión	Saldo inicial neto inversión	Capitalización / compra o (retiro) de acciones. Fusiones / escisiones	Dividendos	Ingreso (gasto) MPP	Deterioro	ORI MPP (1)	Saldo final neto inversión	Saldo inicial deterioro de cartera	Estado de resultados	ORI	Saldo final deterioro de cartera
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	706.870	(276.907)	429.963	-	(6.251)	61.160	(1.627)	(1.266)	481.979	-	-	-	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	732.626	-	732.626	-	(81.346)	217.576	-	157.583	1.026.439	-	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	98.138	-	98.138	365	(1.500)	(3.727)	-	5.941	99.217	-	-	-	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	41.591	-	41.591	-	-	(1.804)	-	-	39.787	-	-	-	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	5.230	-	5.230	-	-	42	-	(1)	5.271	-	-	-	-
Carvajal Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	7.635	(5.917)	1.718	(365)	-	1.573	-	(2.926)	-	-	-	-	-
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	34.912	(724)	34.188	-	-	5.153	-	560	39.901	-	-	-	-
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	21.750	(3.775)	17.975	-	-	9.566	-	30	27.571	-	-	-	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	5.366	-	5.366	-	-	906	-	(65)	6.207	-	-	-	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(73.385)	48.862	(23.649)	(48.172)
Bico Internacional S.A.	Ecuador	10.514	(3.989)	6.525	-	-	4.166	-	2.996	13.687	-	-	-	-
Otras inversiones	Colombia	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-
Total		1.664.636	(291.312)	1.373.324	-	(89.097)	294.611	(1.627)	162.852	1.740.063	(73.385)	48.862	(23.649)	(48.172)

(1) El principal movimiento del ORI de las subsidiarias corresponde a los efectos por 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.

A continuación, se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluidos su nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros.

A 31 de diciembre de 2023

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	99,39 %	10.036.470.147	161.952	67.390	94.562	1.259	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 %	1.455.053.761	20.004	17.832	2.172	(31.766)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	29,64 %	4.027.745.077	67.677	37.014	30.663	(5.173)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, <i>hosting</i> , impresión digital
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,42 %	95.765.868	1.270.742	293.045	977.697	191.024	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	900.763	565.396	335.367	(32.459)	Carrera 21 #10-300 Acopi, Yumbo	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.094.452	403.851	366.656	37.195	(9.108)	Calle 15 N # 32-234 Yumbo	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	15,18 %	1.042.093.176	647.545	430.965	216.580	20.367	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista, administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99 %	520.167.367	26.131	14.566	11.565	1.435	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00 %	5.042	23.406	27.652	(4.246)	(1.512)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	29,28 %	13.697.929	60.325	16.078	44.247	(2.431)	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart, Quito	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100 %	23.793.493	279.021	238.164	40.857	(20.852)	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 28.736.362 de acciones preferentes.

A 31 de diciembre de 2022

Subsidiaria	País	Participación	Número de acciones poseídas	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida) neta	Domicilio principal	Actividad económica
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	99,39%	10.036.470.147	180.938	81.198	99.740	(4.360)	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%	1.455.053.761	37.064	3.125	33.939	(9.260)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	29,64%	4.027.745.077	81.617	45.563	36.054	1.711	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting, impresión digital
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,16%	95.481.302	1.445.756	324.221	1.121.535	243.804	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	1.019.554	593.171	426.383	72.333	Carrera 21 # 10-300 Acopi, Yumbo	Productora y comercializadora de papel
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85%	1.985.094.452	476.969	430.197	46.772	45.875	Calle 15 N # 32-234 Yumbo	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	15,16%	1.042.093.176	652.343	438.124	214.219	25.709	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Inversionista, administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	99,99%	520.167.367	20.799	10.545	10.254	757	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Prestadora de servicios
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	0,00%	5.042	42.335	45.360	(3.025)	(641)	Calle 29 N # 6A-40 Cali	Producción y comercialización de muebles de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	29,28%	13.697.929	106.335	47.945	58.390	16.435	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart, Quito	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100%	23.793.493	348.950	271.287	77.663	31.687	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 28.451.796 de acciones preferentes.

Durante 2023, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- ◆ Compra de 284.566 de acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A., por valor de \$2.710.

Durante 2022, la Sociedad realizó las siguientes transacciones con sus inversiones en subsidiarias directas:

- ◆ En el mes de diciembre se realizó capitalización a la subsidiara Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S BIC., con la inversión que se tenía en Carvajal Servicios S.A.S. BIC., por valor de \$365. De esta operación se realizó los otros resultados integrales (ORI) en el estado de resultados por valor de \$2.926.

9. Obligaciones financieras

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

	2023	2022
A la demanda o en un año	22.969	25.471
En el segundo año	53.932	25.928
En el tercero hasta el quinto año, inclusive	129.583	261.840
Después de cinco (5) años	-	97.536
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(22.969)	(25.471)
Valor pagadero a largo plazo	183.515	385.304

Todas las obligaciones financieras a 31 de diciembre de 2023 y 2022 están denominadas en pesos colombianos.

El costo promedio de la deuda fue de 14,1 % E.A. y de 11,2 % E.A. para los años 2023 y 2022, respectivamente.

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

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la distribución de la deuda por entidad financiera es la siguiente:

Entidad financiera	País	2023	2022
Grupo Bancolombia	Colombia	44 %	39 %
Grupo Aval	Colombia	56 %	32 %
Davivienda	Colombia	-	29 %
Total		100 %	100 %

10. Títulos emitidos

Largo plazo

	2023	2022
Bonos emisión año 2020	248.935	298.219
Bonos emisión año 2023	468.000	-
Total	716.935	298.219

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. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

Serie - Subserie	Monto emitido	Tasa/Margen de corte
Serie A - A10 - 10 años IPC + Margen E.A.	40.000	3,5 %
Serie C - C5 - 5 años Tasa fija E.A.	260.000	6,85 %
Total	300.000	

Esta emisión cuenta con una garantía parcial bancaria de \$120.000, 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.

El reconocimiento inicial de este pasivo financiero incluyó costos directos de transacción incurridos en la emisión, por valor de \$4.191. Posterior al reconocimiento inicial, los títulos emitidos se miden al costo amortizado.

A 31 de diciembre de 2023, la Sociedad recompró bonos por \$50.000, y el valor razonable de los títulos vigentes de las series A10 y C5 ascienden a \$35.017 y \$198.980, respectivamente. 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.

11. Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

El saldo de cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar se componen de:

Corto plazo

	2023	2022
Costos y gastos por pagar	8.705	12.488
Retenciones por pagar	163	753
Proveedores del exterior	21	21
Proveedores nacionales	198	129
Total	9.087	13.391

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

12. 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.

Marco de gestión de riesgos

La Sociedad tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta, y de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo, se definen mecanismos de prevención.

El presidente de la Sociedad es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva Corporativa

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para las compañías de la Organización Carvajal.
- ◆ Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- ◆ Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- ◆ Aprobar los límites de tolerancia al riesgo de manera global.

Comité de Auditoría y Riesgos

En relación con la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría y Riesgos tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- ◆ Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad y la Organización.
- ◆ Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- ◆ Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Con respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Sociedad tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo de manera global.
- ◆ Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos definidos.
- ◆ Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

Dado que para la Sociedad individual los ingresos y cuentas por cobrar provienen de las subsidiarias y otras partes relacionadas, no se considera que exista riesgo crediticio con terceros que requiera gestión.

Riesgo de liquidez

La definición del riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tiene para obtener los fondos que requiere para cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y la administración de la liquidez de la Sociedad en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez se administra manteniendo reservas adecuadas, así mismo, la Sociedad ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. En caso de que la Sociedad presente un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten en forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Esta definición de la fuente de los recursos dependerá de la disponibilidad de liquidez de la Organización, a fin de encontrar las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros, tales como deuda bruta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos de intereses. Se define Ebitda como el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas).

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de \$9.563 en 2023 y \$5.456 en 2022.

Si la Sociedad, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva,

requiere financiar compras de bienes de capital, toma créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Sociedad fue de 5,0 años en 2023 y 4,0 en 2022, aproximadamente. La deuda de largo plazo representa el 97,5 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2023, y 96,4 % a diciembre 31 de 2022.

Cada mes se revisan los indicadores arriba mencionados.

La Sociedad presenta un pasivo corriente por valor de \$62.740 al cierre de 2023. La Administración analiza las medidas tendientes a generar los recursos necesarios para atender dichos requerimientos. Las medidas se basan principalmente en el mejoramiento de la generación de flujo de caja, a través de los dividendos que estima recibir de sus subsidiarias en 2024. Además, la Sociedad cuenta con cupos bancarios suficientes que le permiten atender los vencimientos adicionales que ocurran durante 2024.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado, tales como el cambiario y el de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasas de interés, según la exposición de la Sociedad. Todas estas transacciones se valorizan como coberturas de flujo de efectivo o de valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Sociedad y sus subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos, denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional de la Sociedad. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, en las que la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Sociedad y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y todas las demás variables permanecen iguales, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros de 2023 y 2022 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio en contra (si hay devaluación) o a favor (si hay revaluación) por \$1.382 para 2023. En 2022, el efecto sería a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por \$1.745, aproximadamente.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, la Sociedad toma coberturas cambiarias, por lo general *forwards* con vencimientos inferiores a un año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes y dicha valoración afecta el estado de resultados del periodo, si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son coberturas de flujo de efectivo, aun cuando al vencimiento, la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados del periodo.

Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras por valor de \$923.419 y \$708.994 a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Sociedad. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IPC, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Sociedad.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2023, el costo promedio de la deuda fue de 14,1 % E.A. (11,2 % E.A. en 2022). Suponiendo un escenario en el que otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés impactaría el estado de resultados en \$5.118 en 2023 (\$5.799 en 2022) y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Sociedad adquiere derivados de cobertura, tales como *forwards*, para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. También contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

13. 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 en 2023 y 2022 se presentan a continuación:

2023	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.590	-	179.750	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	891	2.614	102.705	82
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.173	-	56.477	4.978
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	266	-	1.534	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	5.056	-	117.885	-
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	809	-	10.817	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	105	-	-	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	728	-	4.583
Carvajal Espacios S.A.S.BIC.	Colombia	92	-	8.312	-
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	3	-	3	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	1.336	118.906	14.634
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	764	-
Subtotal subsidiarias		22.985	4.678	597.153	25.724
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	200	8.952
Subtotal accionistas		-	-	200	8.952
Total		22.985	4.678	597.353	34.676

2022	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	7.760	117	109.691	30
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	591	919	17.125	30.328
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	975	-	24.780	4.978
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	-	-	9.200	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	944	190	26.864	7
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	26	-	1.526	-
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	87	-	2.601	-
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	-	209	-	2.649
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	37	-	527	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	114	78.133	18.393
Bico Internacional S.A.	Ecuador	-	-	962	-
Subtotal subsidiarias		10.420	1.549	271.409	57.832
Accionistas y otras relacionadas	Colombia	-	-	-	7.426
Subtotal accionistas		-	-	-	7.426
Total		10.420	1.549	271.409	65.258

Corto plazo

	2023	2022
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (3)	115.553	72.419
Cuentas por pagar a partes relacionadas (1)	29.704	60.286

Largo plazo

	2023	2022
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (2)	481.800	198.990
Cuentas por pagar a partes relacionadas	4.972	4.972

- (1) La variación de las cuentas por pagar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a cancelación de préstamos tomados.
- (2) El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de largo plazo corresponde principalmente a la recuperación del deterioro de método de participación reconocido (ver nota 8) y a nuevos préstamos colocados.
- (3) El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a nuevos préstamos colocados.

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 es como sigue:

	2023	2022
Honorarios a miembros de la Junta Directiva	931	839

14. Otros ingresos

Los otros ingresos reconocidos durante 2023 y 2022 se componen principalmente de aprovechamientos, recuperación de otros gastos y recuperación de provisiones.

15. Gastos de administración

	2023	2022
Impuestos	4.773	1.275
Honorarios	1.501	962
Comisiones	178	160
Contribuciones y afiliaciones	94	64
Seguros	6	10
Gastos legales	8	6
Diversos	29	350
Total	6.589	2.827

16. Ingresos y costos financieros

Los ingresos financieros por valor de \$23.391 y \$10.608 a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por valor de \$101.465 y \$74.450 a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente, se componen principalmente de intereses causados en los títulos emitidos, préstamos con entidades financieras y cuentas por pagar a partes relacionadas.

17. Impuestos

Los principales elementos del gasto del impuesto sobre la renta por el periodo de doce (12) meses terminado el 31 de diciembre de 2023 y de 2022, respectivamente, son los siguientes:

Impuesto a las ganancias

	2023	2022
Gasto por impuesto sobre la renta corriente	(2.535)	(3)
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos relacionado con el nacimiento y reversión de diferencias temporarias	(18.314)	(3.314)
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(20.849)	(3.317)

Tasa efectiva de tributación

La tasa de impuestos usada para 2023 y 2022 representa una tasa de impuestos del 35 % y del 15 % por ganancia ocasional. La conciliación de la tasa efectiva de tributación del 32,65 % y 1 % aplicable por los años terminados a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente, es la siguiente:

	2023	2022
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	69.589	270.710
A la tasa legal de impuestos del 35%	35%	35%
Impuesto esperado	(24.356)	(94.748)
Diferencias permanentes:		
En gastos no deducibles	(57.961)	(24.609)
En ingresos no gravados	144.351	144.531
En ingresos gravados	(85.285)	(31.191)
Efecto por variación de tasas de pérdidas fiscales	-	(71)
Ajuste saldo inicial base del ID	2.402	-
Pérdidas fiscales sin ID años anteriores	-	2.771
A la tasa efectiva de impuesto del 32,65% (2023) y 1% (2022)	(20.849)	(3.317)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(20.849)	(3.317)

Tasa de Tributación Depurada

Con la Ley 2277 de 2022 “Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social”, se introduce una tasa mínima de tributación del 15 % para los contribuyentes del impuesto sobre la renta que sean sociedades nacionales y personas jurídicas asimiladas, incluidos los usuarios de zona franca. Esta tasa mínima se denomina Tasa de Tributación depurada (TTD), y no podrá ser inferior al 15 %.

Adicionalmente, la norma establece que cuando los contribuyentes del impuesto sobre la renta, cuyos estados financieros sean objeto de consolidación, deberán determinar la tasa de tributación depurada del grupo (TTDG), en este caso, la obligación de efectuar dicho cálculo le corresponde a Carvajal S.A. como sociedad controlante de la Organización en Colombia, la depuración y cálculo se presentan en los estados financieros consolidados.

Activos y pasivos por impuestos corrientes

El siguiente es el detalle de activos y pasivos por impuestos corrientes:

Activos por impuestos corrientes

	2023	2022
Autorretención de industria y comercio	-	767
Saldo a favor en industria y comercio	-	19
Saldo a favor en renta	-	788
Impuesto de industria y comercio retenido	1	-
Autorretención especial de renta	1.583	-
Total	1.584	1.574

Pasivos por impuestos corrientes

	2023	2022
Impuesto de renta	883	-
Impuesto de industria y comercio	97	767
Total	980	767

Impuesto diferido

A continuación, se presenta el análisis de los activos/pasivos por impuesto diferido presentado en estado de situación financiera:

2023	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los resultados	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo)/ activo relacionado con:					
Pasivos estimados	4.364	(1.319)	3.045	-	3.045
Diferencia en cambio no realizada	(115)	(1.203)	-	(1.318)	(1.318)
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	15.792	(15.792)	-	-	-
Total	20.041	(18.314)	3.045	(1.318)	1.727

2022	Saldo al inicio del periodo	Reconocido en los resultados	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos	Neto
Impuesto diferido (pasivo)/ activo relacionado con:					
Pasivos estimados	2.733	1.631	4.364	-	4.364
Diferencia en cambio no realizada	(58)	(57)	-	(115)	(115)
Pérdidas fiscales u otros créditos tributarios	20.680	(4.888)	15.792	-	15.792
Total	23.355	(3.314)	20.156	(115)	20.041

La Sociedad compensa los activos y pasivos por impuestos únicamente si tiene un derecho legalmente exigible de compensar los activos y pasivos por impuestos corrientes; y en el caso de los activos y pasivos por impuesto diferido, en la medida que además correspondan a impuestos a las ganancias requeridos por la misma jurisdicción fiscal y de la misma naturaleza.

Impuesto diferido activo reconocido

El impuesto diferido activo reconocido en estados financieros asciende a la suma de \$3.045, que corresponde a pasivos estimados y provisiones.

La Sociedad decidió reconocer el monto anterior, toda vez que, cuenta con evidencia convincente que permite la recuperación del impuesto diferido activo en periodos futuros y apoya su reconocimiento.

Para lo anterior, la Compañía evaluó la forma de recuperar el impuesto diferido activo; para ello, se soporta en las proyecciones de los próximos años, y de acuerdo con estas, se recibirán dividendos gravados.

Impuesto diferido activo no reconocido

De acuerdo con la legislación tributaria vigente, las pérdidas generadas en el impuesto sobre la renta y complementarios, podrán ser compensadas con la renta líquida obtenida en los periodos siguientes, teniendo en cuenta la fórmula establecida en el numeral 5, del artículo 290 del Estatuto Tributario. Las pérdidas fiscales determinadas no deberán ser reajustadas fiscalmente.

A partir de 2017, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales obtenidas en el determinado periodo corriente, con las rentas líquidas que se generen en los doce (12) periodos gravables siguientes a la obtención de las mencionadas pérdidas fiscales, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2023, la Sociedad no presenta pérdidas fiscales. Para el año 2022 fue de \$45.120.

Impuesto diferido pasivo reconocido

El impuesto diferido pasivo reconocido en estados financieros asciende a la suma de \$1.318. Está compuesto principalmente por las diferencias en cambio no realizadas en los rubros de cuentas por cobrar y disponible.

Impuesto diferido pasivo no reconocido

A 31 de diciembre de 2023 no existen pasivos por impuesto diferido reconocidos, relacionados con impuestos que serían pagaderos sobre las ganancias no remitidas de las subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos del Grupo. La Sociedad ha determinado que los resultados no distribuidos de sus subsidiarias, negocios conjuntos o asociadas no se distribuirán en el futuro cercano, ya que la Sociedad ha acordado con su asociada

que las ganancias de esta última no se distribuirán sin el consentimiento de la Sociedad. La Sociedad no prevé otorgar tal consentimiento a la fecha de cierre del periodo sobre el que se informa; y el negocio conjunto del Grupo no puede distribuir sus ganancias sin el consentimiento previo de todos los socios del negocio. Adicionalmente, la Sociedad no tiene planes de enajenación de estas inversiones en un futuro previsible.

La base del posible impuesto diferido y el monto del impuesto de cada una de las asociadas se detallan a continuación:

	2023	2022
Diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias para las cuales no se ha reconocido impuesto diferido:		
Subsidiarias locales	1.074.440	1.308.251
Subsidiarias extranjeras	(54.864)	(53.394)
Total	1.019.576	1.254.857

Declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios sujetas a revisión

Las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios que se encuentran abiertas para revisión de las autoridades tributarias son las siguientes: años 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

De las anteriores declaraciones, la autoridad tributaria no ha iniciado el proceso de revisión de los años gravables 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022. Del proceso de revisión de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios no se espera comentarios y/o ajustes por parte de las autoridades tributarias que impliquen un mayor pago de impuestos.

Firmeza de las declaraciones del impuesto sobre la renta y complementarios

El término general de firmeza de las declaraciones tributarias es de tres (3) años a partir de la fecha de su vencimiento, o a partir de la fecha de su presentación, cuando estas hayan sido presentadas de forma extemporánea. Para las Compañías que están sujetas al cumplimiento de la normatividad de precios de transferencia, la Ley 2010 de 2019 estableció que el término de firmeza será de cinco (5) años, para las declaraciones que se presenten a partir del 1° de enero de 2020.⁵

5. ARTÍCULO 117. TÉRMINO DE FIRMEZA. El término de firmeza de los artículos 147 y 714 del Estatuto Tributario de la declaración del impuesto sobre la renta y complementarios de los contribuyentes que determinen o compensen pérdidas fiscales, o que estén sujetos al Régimen de Precios de Transferencia, será de cinco (5) años.

Las declaraciones que presentaron pérdidas fiscales pueden ser revisadas por las autoridades de impuestos dentro de los cinco (5) años siguientes a la fecha de presentación. Respecto de aquellas declaraciones en las cuales se presenten saldos a favor, el término de firmeza es de tres (3) años, desde la fecha de la presentación de la solicitud de devolución o compensación.

Otros aspectos

La Ley 1819 de diciembre 29 de 2016, estableció que las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF) únicamente tendrán efectos impositivos cuando las leyes tributarias remitan expresamente a ellas, o cuando estas no regulen la materia. En todo caso, la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente, de conformidad con el artículo 4 de la Ley 1314 de 2009.

Impuesto a los dividendos

Sobre las utilidades generadas a partir del año 2017, el impuesto a los dividendos se aplica a las personas naturales residentes, sociedades nacionales (retención trasladable a beneficiario final) y entidades extranjeras.

Hasta el 31 de diciembre de 2022, los dividendos y participaciones pagados o abonados en cuenta provenientes de distribuciones realizadas entre compañías colombianas estaban sometidos a una retención en la fuente a título del impuesto a los dividendos a una tarifa del 7,5 %. Esta retención era trasladable al beneficiario final, entidad del exterior o persona natural residente fiscal en Colombia. De otra parte, si las utilidades con cargo a las cuales se distribuyeron los dividendos no estuvieron sujetas a imposición al nivel de la sociedad, dichos dividendos estaban gravados con el impuesto sobre la renta aplicable en el periodo de distribución. En este

supuesto, la retención del 7,5 % aplicaba sobre el valor del dividendo, una vez disminuido con el impuesto sobre la renta.

La tarifa de retención del 7,5 % se causará solo en la primera distribución de dividendos entre compañías colombianas, y podrá ser acreditada solamente por el accionista persona natural residente o el inversionista residente en el exterior contra su impuesto a los dividendos a cargo.

Debe resaltarse que la retención del 7,5 % no aplica para: (i) Compañías holding colombianas, incluidas las entidades descentralizadas; (ii) entidades que formen parte de un grupo empresarial debidamente registrado, de acuerdo con la normativa mercantil; (iii) entidades bajo situación de control debidamente registradas.

La tarifa adicional a los dividendos que deben soportar las personas naturales residentes fiscales en Colombia y las entidades del exterior, es del 10 %.

Cuando existan dividendos distribuidos en calidad de exigibles a partir del 1° de enero de 2017 en adelante, y estos se repartan con cargo a utilidades de 2016 y años anteriores, dicha distribución no estará gravada con la tarifa adicional del impuesto a los dividendos.

Precios de transferencia

Los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Asesores independientes adelantan la actualización del estudio de precios de transferencia, exigido por disposiciones tributarias tendientes a demostrar que las operaciones con vinculados económicos del exterior se efectuaron a valores de mercado durante 2023. Para este propósito, la Sociedad presentará una declaración informativa y tendrá disponible el referido estudio para finales de julio de 2024. El incumplimiento del régimen de precios de transferencia puede acarrear sanciones pecuniarias y un mayor impuesto sobre la renta; sin embargo, la Administración y sus asesores son de la opinión que el estudio será concluido oportunamente y no arrojará cambios significativos a la base utilizada para la determinación de la provisión del impuesto sobre la renta de 2023.

Beneficio de auditoría

La Ley 2155 de 2021 estableció, para los periodos gravables 2022 y 2023, la liquidación privada de los contribuyentes del impuesto sobre la renta y complementarios que incrementen su impuesto neto de renta en por lo menos un porcentaje mínimo del 35 %, en relación con el impuesto neto de renta del año inmediatamente anterior, quedará en firme si dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de su presentación no se

hubiere notificado emplazamiento para corregir o requerimiento especial o emplazamiento especial o liquidación provisional, siempre que la declaración sea debidamente presentada en forma oportuna y el pago total se realice en los plazos que para tal efecto fije el Gobierno nacional.

Si el incremento del impuesto neto de renta es de al menos el 25 %, en relación con el impuesto neto de renta del año inmediatamente anterior, la declaración de renta quedará en firme si dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de su presentación no se hubiere notificado emplazamiento para corregir o requerimiento especial o emplazamiento especial o liquidación provisional, siempre que la declaración sea debidamente presentada en forma oportuna y el pago total se realice en los plazos que para tal efecto fije el Gobierno nacional.

El anterior beneficio no aplica para: (i) contribuyentes que gocen de beneficios tributarios en razón a su ubicación en una zona geográfica determinada; (ii) cuando se demuestre que retenciones en la fuente declaradas son inexistentes; y (iii) cuando el impuesto neto de renta sea inferior a 71 UVT (2023 equivale a \$3.011). El término previsto en esta norma no se extiende para las declaraciones de retención en la fuente ni para el impuesto sobre las ventas, las cuales se registrarán por las normas generales.

18. Capital emitido

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023 y 2022, es como sigue:

	País	Número de acciones ordinarias autorizadas	Número de acciones suscritas y pagadas	Valor nominal por acción en pesos colombianos	Capital a saldo histórico
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	1	1.637

La Sociedad mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación es el siguiente:

Año	Acciones suscritas y pagadas	Acciones readquiridas	Acciones en circulación
2023	1.636.929.895	21.663.711	1.615.266.184
2022	1.636.929.895	19.401.397	1.617.528.498

En los meses de julio y diciembre de 2023 se realizaron readquisiciones de 2.262.314 acciones.

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

Carvajal S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2023

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	376.789.882	23,33 %
Jorge Hernando Carvajal S.A.S.	87.773.901	5,43 %
Casa Valli S.A.S.	85.590.138	5,30 %
Visalva S.A.S. (Antes Guillermo Carvajal y Cía. S. en C.)	84.571.301	5,24 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	980.540.962	60,70 %
Total acciones en circulación	1.615.266.184	100 %

Carvajal S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2022

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	376.789.882	23,29 %
Carvajal Lourido S.A.S.	108.283.620	6,69 %
Casa Valli S.A.S.	85.590.138	5,29 %
Visalva S.A.S. (Antes Guillermo Carvajal y Cía. S. en C.)	82.811.412	5,12 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	964.053.446	59,61 %
Total acciones en circulación	1.617.528.498	100 %

19. Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas se explican a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2023	2022
Reserva legal	819	819
Reserva para readquisición de acciones	2.389	31
Reserva para futuras capitalizaciones y otros	541.302	341.691
Total	544.510	342.541

	2023	2022
Saldo al inicio del periodo	342.541	305.421
Traslado de utilidades retenidas	241.509	81.511
Readquisición de acciones	(4.472)	(4.148)
Decreto de dividendos	(35.068)	(40.243)
Saldo al final del periodo	544.510	342.541

Las reservas legales y estatutarias se componen principalmente de reservas para futuras capitalizaciones que, por lo general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de ORI

	2023	2022
De otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(37.376)	52.444
Total	(37.376)	52.444

Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias

	2023	2022
Saldo al inicio del periodo	52.444	(86.702)
Ganancia (pérdida) que surge de cambios en otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(89.820)	139.146
Saldo al final del periodo	(37.376)	52.444

20. Dividendos

Los valores distribuidos a los propietarios de la controladora en el periodo fueron:

	2023	2022
Dividendos pagados	34.624	32.254
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 27 de marzo de 2023, de \$21,68 por cada una de las 1.617.528.498 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	35.068	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2022, de \$18,66 por cada una de las 1.620.085.004 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	-	30.231
Dividendos decretados en asamblea extraordinaria de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 13 de diciembre de 2022, de \$6,19 por cada una de las 1.617.528.498 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	-	10.012

21. Resultado neto por acción básica y diluida

	2023	2022
Resultado neto por acción básica y diluida proveniente de operaciones	30,14	165,09
Resultado neto por acción básica y diluida	30,14	165,09

El resultado neto del periodo y el número promedio de acciones ordinarias usadas en el cálculo del resultado neto por acción básica y diluida son los siguientes:

	2023	2022
Resultado neto del periodo	48.740	267.393
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para propósitos de la utilidad neta por acción básica y diluida.	1.616.986.847	1.619.642.781

22. Gestión de capital

La Sociedad gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Sociedad es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual, la Junta Directiva de la Sociedad define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Sociedad no se ha alterado en comparación con 2020.

Los objetivos de la Sociedad cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera separado, son:

- ◆ Salvaguardar que los negocios de la Sociedad serán capaces de continuar como empresas en marcha.
- ◆ Asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital.

- ◆ Mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.
- ◆ La Sociedad no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Sociedad gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice *Deuda Bruta/Ebitda*. Para este propósito, la Deuda Bruta se define como *las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos*, y el Ebitda se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones, amortizaciones y menos o más otras ganancias (pérdidas)*.

23. 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.

24. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2023 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A., el 26 de febrero de 2024. Estos estados financieros serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación el día 20 de marzo de 2024.



Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de:
Carvajal S.A.

Opinión

He auditado los estados financieros adjuntos de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera separados al 31 de diciembre de 2023 y los correspondientes estados de resultados separados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2023, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Bases de la opinión

He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Mis responsabilidades en cumplimiento de dichas normas se describen en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de este informe. Soy independiente de la Compañía, de acuerdo con el Manual del Código de Ética para profesionales de la contabilidad, junto con los

requisitos éticos relevantes para mi auditoría de estados financieros en Colombia, y he cumplido con las demás responsabilidades éticas aplicables. Considero que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, según mi juicio profesional, fueron de mayor importancia en mi auditoría de los estados financieros adjuntos. Estos asuntos se abordaron en el contexto de mi auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto, y al momento de fundamentar la opinión correspondiente, pero no para proporcionar una opinión separada sobre estos asuntos. Con base en lo anterior, más adelante detallo la manera en la que cada asunto clave fue abordado durante mi auditoría.

He cumplido con las responsabilidades descritas en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de mi informe, incluso en relación con estos asuntos. En consecuencia, mi auditoría incluyó la realización de los procedimientos diseñados para responder a los riesgos de incorrección material evaluados en los estados financieros. Los resultados de mis procedimientos de auditoría,

incluidos los procedimientos realizados para abordar los asuntos que se mencionan a continuación, constituyen la base de mi opinión de auditoría sobre los estados financieros adjuntos.

Asunto clave de auditoría

Estimación de deterioro por Inversiones en subsidiarias y asociadas

Como se describe en la nota 5. Literal E a los estados financieros adjuntos. Las inversiones en subsidiarias controladas por la Sociedad se contabilizan mediante el método de participación patrimonial. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida según el método de participación se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados, y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La determinación de los montos recuperables de las inversiones del Grupo en asociadas se basa en las estimaciones de la Administración de los flujos de efectivo futuros y su juicio con respecto al desempeño de las asociadas. Es un asunto clave de nuestra auditoría debido a la incertidumbre de pronosticar y descontar los flujos de efectivo futuros, el nivel de juicio de la administración involucrado y la importancia de la inversión del Grupo en asociadas que representa el 71 % para Carvajal S.A. del total de los activos al 31 de diciembre de 2023.

Respuesta de auditoría

Obtuve un entendimiento del proceso de valoración, identificando la ruta crítica para la determinación de la estimación y para el procedimiento de evaluación de las variables involucradas para el cálculo así:

- Realicé la evaluación de la proyección de flujos de efectivo futuros preparados por la administración, evaluando los supuestos y comparando las estimaciones con datos de la industria, económicos y financieros disponibles externamente.
- Involucré a nuestros especialistas internos quienes evaluaron los supuestos y metodologías claves utilizados para determinar el monto recuperable de la inversión en asociadas.
- Así mismo, evalué la adecuada revelación de este asunto en la nota 8 de los Estados Financieros.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de incorrección material, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con

este asunto y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa realista diferente a hacerlo.

Los encargados del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la misma.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Mi objetivo es obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros tomados en su conjunto están libres de incorrección material, ya sea por fraude o error, y emitir un informe que incluya mi opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir debido a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o acumuladas, podría esperarse que influyan razonablemente en las decisiones económicas que los usuarios tomen con base en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia, debo ejercer mi juicio profesional y mantener mi escepticismo profesional a lo largo de la auditoría, además de:

- Identificar y evaluar los riesgos de incorrección material en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñar y ejecutar procedimientos de auditoría que respondan a esos riesgos, y obtener evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a

fraude es mayor que la resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones falsas o sobrepaso del sistema de control interno.

- Obtener un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias.
- Evaluar lo adecuado de las políticas contables utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las respectivas revelaciones realizadas por la Administración.
- Concluir sobre si es adecuado que la Administración utilice la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluyo que existe una incertidumbre importante, debo llamar la atención en el informe del auditor sobre las revelaciones relacionadas, incluidas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar mi opinión. Las conclusiones del auditor se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de mi informe, sin embargo, eventos o condiciones posteriores pueden hacer que una entidad no pueda continuar como negocio en marcha.
- Evaluar la presentación general, la estructura, el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que se logre una presentación razonable.

Comuniqué a los responsables del gobierno de la Compañía, entre otros asuntos, el alcance planeado

y el momento de realización de la auditoría, los hallazgos significativos de la misma, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

También proporcioné a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que he cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se podría esperar razonablemente que pudieran afectar mi independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Compañía, determiné los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, asuntos clave de la auditoría. Describí esos asuntos en mi informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, se determine que un asunto no se debería comunicar en mi informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público del mismo.

Otros Asuntos

Los estados financieros bajo normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia de Carvajal S.A. al 31 de diciembre de 2022, que hacen parte de la información comparativa de los estados financieros adjuntos, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S., sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 6 de marzo de 2023.

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Compañía: 1) Llevar los libros de actas, registro de accionistas y de contabilidad, según las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; 3) La información contenida en las planillas integradas de liquidación de aportes, y en particular la relativa a los afiliados, y la correspondiente a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables al 31 de diciembre de 2023, así mismo, a la fecha mencionada la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral; y 4) Conservar la correspondencia y los comprobantes de las cuentas; y 5) Adicionalmente, existe concordancia entre los estados financieros adjuntos y la información contable incluida en el informe de gestión preparado por la Administración de la Compañía, el cual incluye la constancia por parte de la Administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores. El informe correspondiente a lo requerido por el artículo 1.2.1.2 del Decreto 2420 de 2015 lo emití por separado el 26 de febrero de 2024.

El socio del encargo de auditoría que origina este informe es Daniel Alejandro Tortorella.



Carolina Rodríguez Carvajal
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 233458-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
Cali, Colombia
26 de febrero de 2024

Estados

financieros consolidados





CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	NOTA	2023	2022
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	292.920	300.526
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	666.428	850.047
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	29	6.045	2.501
Inventarios	10	579.768	901.753
Otros activos no financieros	9	27.473	28.775
Activos por impuestos	34	149.311	170.588
Activos mantenidos para la venta	11	73.293	1.092
Activos corrientes		1.795.238	2.255.282
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	30.700	17.215
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	13	21.406	22.325
Propiedades, planta y equipo	14	1.219.028	1.280.276
Activos por derecho de uso	15	339.774	415.980
Propiedades de inversión	16	299.274	287.759
Plusvalía	17	162.289	162.786
Otros activos intangibles	18	19.945	19.813
Otros activos	19	20.541	2.045
Activos por impuestos diferidos	34	71.480	72.861
Activos no corrientes		2.184.437	2.281.060
Total activo		3.979.675	4.536.342

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.


Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados

Con corte a 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos

	NOTA	2023	2022
Pasivos			
Obligaciones financieras	20	135.023	215.913
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	22	725.735	889.261
Cuentas por pagar a partes relacionadas	29	9.095	7.789
Otros pasivos por arrendamientos	23	38.987	50.161
Beneficios a los empleados	25	90.890	130.028
Pasivos por impuestos	34	79.105	123.969
Otros pasivos financieros	24	-	257
Pasivos mantenidos para la venta	11	51.442	-
Pasivos corrientes		1.130.277	1.417.378
Obligaciones financieras	20	879.736	1.461.455
Títulos emitidos	21	716.935	298.219
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	22	5.752	7.026
Otros pasivos por arrendamientos	23	145.970	157.802
Beneficios a los empleados	25	56.313	53.005
Otras provisiones	26	25.317	39.501
Pasivo por impuestos diferidos	34	79.092	81.178
Pasivos no corrientes		1.909.115	2.098.186
Total pasivo		3.039.392	3.515.564
Patrimonio			
Capital emitido	36	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias	37	586.295	399.390
Reservas de ORI	37	13.863	114.778
Resultados acumulados		292.145	441.893
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		900.969	964.727
Participaciones no controladoras		39.314	56.051
Total patrimonio		940.283	1.020.778
Total pasivo y patrimonio		3.979.675	4.536.342

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	NOTA	2023	2022
Ingresos de actividades ordinarias	30	4.244.563	4.606.067
Costos de ventas		2.955.760	3.204.490
Ganancia bruta		1.288.803	1.401.577
Otros ingresos	30	41.633	29.111
Gastos de ventas	32	607.203	583.709
Gastos de administración	32	184.465	169.775
Otros gastos	32	18.651	23.351
Otras ganancias (pérdidas)		20.473	5.406
Resultados de actividades de operación		540.590	659.259
Ingresos financieros	33	9.008	7.145
Costos financieros	33	295.353	225.313
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(21.686)	19.644
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		2.000	(2.434)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias		234.559	458.301
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	34	(133.181)	(148.568)
Resultado procedente de actividades continuas		101.378	309.733
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	11	(24.917)	(7.858)
Resultado neto del periodo		76.461	301.875
Resultado neto atribuible a:			
Propietarios de la controladora		80.543	294.767
Participaciones no controladoras		(4.082)	7.108

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	2023	2022
Resultado neto del periodo	76.461	301.875
Otros resultados integrales		
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos		
Remediones de pasivos por beneficios definidos	(862)	3.425
Revaluación de activos	(3.522)	(985)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	(4.384)	2.440
Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos		
Ajustes por conversión	(104.137)	166.828
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	(104.137)	166.828
Otros resultados integrales, netos de impuestos	(108.521)	169.268
Total resultado integral	(32.060)	471.143
Resultado integral total atribuible a:		
Propietarios de la controladora	(21.234)	455.696
Participaciones no controladoras	(10.826)	15.447

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023. 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 2022	8.119	547	399.390	98.016	16.762	114.778	441.893	964.727	56.051	1.020.778
Resultado integral del período	-	-	-	-	-	-	80.543	80.543	(4.082)	76.461
Resultado neto del período	-	-	-	(97.393)	(3.522)	(100.915)	(862)	(101.777)	(6.744)	(108.521)
Otros resultados integrales										
Total resultado integral	-	-	-	(97.393)	(3.522)	(100.915)	79.681	(21.234)	(10.826)	(32.060)
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos	-	-	(35.068)	-	-	-	-	(35.068)	-	(35.068)
Decreto dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.685)	(4.685)
Reserva readquisición de acciones	-	-	(5.239)	-	-	-	-	(5.239)	-	(5.239)
Retiro de inversión	-	-	-	-	-	-	(2.016)	(2.016)	-	(2.016)
Traslado de la utilidad	-	-	227.212	-	-	-	(227.212)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	186.905	-	-	-	(229.228)	(42.323)	(4.685)	(47.008)
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(201)	(201)	(1.226)	(1.427)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(201)	(201)	(1.226)	(1.427)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	186.905	-	-	-	(229.429)	(42.524)	(5.911)	(48.435)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	8.119	547	586.295	623	13.240	13.863	292.145	900.969	39.314	940.283

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.


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

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 26 de febrero de 2024)

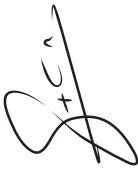
Estado de cambios en el patrimonio consolidado

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022. En millones de pesos colombianos.

	Atribuible a los propietarios de la Controladora							Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reservas de ORI			Resultados acumulados			
			Reserva de conversión	Superávit por revaluación de activos	Subtotal reservas de ORI					
Saldo a 31 de diciembre de 2021	8.119	547	346.514	(60.473)	17.747	(42.726)	259.613	572.067	45.873	617.940
Cambio por adopción de nuevas normas	-	-	-	-	-	-	(17.965)	(17.965)	(8)	(17.973)
Resultado integral del periodo	-	-	-	-	-	-	294.767	294.767	7.108	301.875
Otros resultados integrales	-	-	-	158.489	(985)	157.504	3.425	160.929	8.339	169.268
Total resultado integral	-	-	-	158.489	(985)	157.504	298.192	455.696	15.447	471.143
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Decreto dividendos	-	-	(40.243)	-	-	-	-	(40.243)	-	(40.243)
Decreto dividendos a terceros	-	-	(5.000)	-	-	-	-	-	(3.589)	(3.589)
Readquisición de acciones	-	-	-	-	-	-	-	(5.000)	-	(5.000)
Traslado de la utilidad	-	-	98.119	-	-	-	(98.119)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	52.876	-	-	-	(98.119)	(45.243)	(3.589)	(48.832)
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	172	172	(1.672)	(1.500)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	172	172	(1.672)	(1.500)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	52.876	-	-	-	(97.947)	(45.071)	(5.261)	(50.332)
Saldo a 31 de diciembre de 2022	8.119	547	399.390	98.016	16.762	114.778	441.893	964.727	56.051	1.020.778

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.



Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. En millones de pesos colombianos.

	2023	2022
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Resultado neto del periodo	76.461	301.875
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	6.844	11.058
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	21.706	59.545
Depreciación y amortización	185.247	193.206
Deterioro de propiedades, planta y equipo	-	21
Gasto intereses financieros	272.415	207.693
Recuperación de otros pasivos por arrendamientos	(1)	(120)
Gastos financieros de otros pasivos por arrendamiento	14.281	12.556
Ajuste neto al valor razonable propiedades de inversión	(20.215)	(7.956)
Resultado neto por método de participación patrimonial	4.837	3.881
Impuesto de renta diferido	(5.695)	(27.709)
Impuesto de renta corriente	138.876	177.116
Utilidad neta en venta de entidades	(7.195)	-
Utilidad neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	2.868	2.424
Diferencia en cambio no realizada	10.742	(232)
Subtotal	701.171	933.358
Cambios en:		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	(5.763)	(91.138)
Inventarios	234.260	(386.722)
Otros activos financieros	(12.863)	1.231
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(111.080)	229.061
Impuestos por pagar	5.303	(18.905)
Beneficios a los empleados	(21.789)	13.073
Provisiones	(6.850)	(2.405)
Otros pasivos	(328)	265
Pagos de otros pasivos por arrendamientos	(64.862)	(84.199)
Flujo procedente de actividades de operación	717.199	593.619
Impuesto de renta pagado	(179.281)	(127.529)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	537.918	466.090
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Incremento de inversiones	(3.918)	(5.683)
Readquisición de acciones	(5.239)	(5.000)
Adiciones de propiedades, planta y equipo	(116.257)	(138.236)
Incremento en propiedades de inversión	7.643	(4.022)
Readquisición de minoritario	(1.427)	(1.500)
Incremento neto en intangibles	(4.117)	(8.472)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(123.315)	(162.913)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Pagos/préstamos obtenidos, neto	(550.798)	(105.513)
Dividendos pagados	(39.215)	(35.843)
Emisión y cancelación (neto) de títulos de deuda	418.000	-
Pago de intereses y otros costos financieros	(284.275)	(206.442)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(456.288)	(347.798)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	34.251	(13.963)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(7.434)	(58.584)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	300.526	359.110
Efectivo y equivalentes de efectivo atribuibles a operaciones discontinuas	(172)	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	292.920	300.526

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(*) Ver certificación adjunta.

Pedro Felipe Carvajal C.
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 26 de febrero de 2024)

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados de **CARVAJAL S.A.**, cortados a 31 de diciembre de 2023 y 2022. 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. Los estados financieros de las sociedades subordinadas incluidos en esta consolidación fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración de cada una de ellas y han sido certificados individualmente por sus representantes legales y contadores. Por lo tanto:

1. Los activos y pasivos consolidados de la Compañía reportante 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.



Pedro Felipe Carvajal C.
Representante legal



José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788 -T



CARVAJAL S.A. y compañías relacionadas

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de
diciembre de 2023 y 2022

**(Cifras en millones de pesos colombianos,
excepto los dividendos por acción, el
valor nominal de las acciones y las cifras
denominadas en otras monedas).**

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados: estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2023 y 2022 y el correspondiente estado de resultados consolidado, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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 # 6A-40 de Cali, Colombia, y opera a través de compañías subsidiarias en otros diez (10) países de Latinoamérica, el Caribe y Estados Unidos.

Estos estados financieros consolidados incluyen a la Compañía y sus subsidiarias (en conjunto “la Organización Carvajal” o “la Organización”, e individualmente como “entidades de la Organización Carvajal”). La Organización Carvajal está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- ◆ Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- ◆ Producción y comercialización de papel.
- ◆ Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- ◆ Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- ◆ Producción y comercialización de muebles de oficina.
- ◆ Desarrollo de negocios inmobiliarios, especialmente la construcción y urbanización (en asocio con terceros), la adquisición y enajenación de inmuebles y celebración de contratos de arrendamiento sobre los mismos.

2. Bases de contabilización

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera (NCIF) aceptadas en Colombia, aplicables a las compañías pertenecientes al Grupo 1, establecidas en la Ley 1314 de 2009 y el Decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios, y compiladas en el *Anexo Técnico Compilatorio y Actualizado 1-2019, de las Normas de Información Financiera NIIF, Grupo 1*.

Las NCIF aceptadas en Colombia y aplicadas en estos estados financieros se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), excepto por las fechas de vigencia de las mismas, las cuales fueron incorporadas en Colombia por el

Decreto 2420 de 2015 y sus decretos modificatorios y por la siguiente modificación requerida:

- ◆ Decreto 2131 de 2016, mediante el cual se determina revelar el cálculo de los pasivos pensionales, de acuerdo con los parámetros establecidos en el Decreto 1625 de 2016 y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19 - Beneficios a los empleados).

Las notas 5 y 6 incluyen detalles de las políticas contables de la Organización y los juicios y estimaciones relevantes en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- ◆ Decreto 2617 de 2022, se reconoce el efecto del valor del impuesto diferido derivado del cambio en la tarifa del impuesto a las ganancias ocasionales dentro del patrimonio de la entidad en los resultados acumulados. El efecto se revela en la nota 33 de estos estados financieros consolidados.

3. Moneda funcional y de presentación

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

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

- ◆ Influye principalmente en los precios de venta de los bienes y servicios.

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

Los estados financieros de las subsidiarias del exterior se convierten a la moneda de presentación (peso colombiano), para fines de consolidación, de acuerdo con la política descrita en la Nota 5.c.ii - Negocios en el extranjero.

4. Adopción de nuevas normas

Durante el año 2023, en Colombia, no entró en vigencia ninguna norma, interpretación o enmienda.

Normas emitidas no vigentes

Las normas e interpretaciones que han sido publicadas, pero no son aplicables a la fecha de los presentes estados financieros, son reveladas a continuación. La Organización adoptará esas normas en la fecha en la que entren en vigencia, de acuerdo con los decretos emitidos por las autoridades locales.

NIIF 17 - Contratos de seguros

En mayo de 2017, el IASB emitió la NIIF 17, un nuevo estándar contable integral para contratos de seguro que cubren la medición y reconocimiento, presentación y revelación. Una vez entre en vigencia, la NIIF 17 reemplazará la NIIF 4, emitida en 2005. La NIIF 17 aplica a todos los tipos de contratos de seguro, sin importar el tipo de entidades que los

emiten, así como ciertas garantías e instrumentos financieros con características de participación discrecional. Esta norma incluye pocas excepciones.

El objetivo general de la norma consiste en dar un modelo de contabilidad para contratos de seguro que sea más útil y consistente para los aseguradores. Contrario a los requerimientos de la NIIF 4, que busca principalmente proteger políticas contables locales anteriores, la NIIF 17 brinda un modelo integral para estos contratos, incluidos todos los temas relevantes. La esencia de esta norma es un modelo general, suplementado por:

- Una adaptación específica para contratos con características de participación directa (enfoque de tarifa variable).
- Un enfoque simplificado (el enfoque de prima de asignación) principalmente para contratos de corta duración.

La NIIF 17 no ha sido introducida en el marco contable colombiano por medio de decreto alguno a la fecha.

Mejoras 2021

Enmiendas a la NIC 8 - Definición de estimaciones contables

La modificación fue publicada por el IASB en febrero de 2021, y define claramente una estimación contable: “Estimaciones contables son importes monetarios, en los estados financieros, que están sujetos a incertidumbre en la medición”.

Clarificar el uso de una estimación contable y diferenciarla de una política contable. En especial se menciona: “Una política contable podría requerir que elementos de los estados financieros se midan de una forma que comporte incertidumbre en la medición, es decir, la política contable podría requerir que estos elementos se midan por importes monetarios que no pueden observarse directamente y deben ser estimados. En este caso, una entidad

desarrolla una estimación contable para lograr el objetivo establecido por la política contable”.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. El Grupo se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

Enmiendas a la NIC 1 - Información a revelar sobre políticas contables

Las modificaciones aclaran los siguientes puntos:

- Se modifica la palabra “significativas” por “materiales o con importancia relativa”.
- Se aclaran las políticas contables que se deben revelar en las notas a los estados financieros: “Una entidad revelará información sobre sus políticas contables significativas material o con importancia relativa”.
- Se aclara cuando una política contable se considera material o con importancia relativa.
- Incorpora el siguiente párrafo: “La información sobre políticas contables que se centra en cómo ha aplicado una entidad los requerimientos de las NIIF a sus propias circunstancias, proporciona información específica sobre la entidad que es más útil a los usuarios de los estados financieros que la información estandarizada o la información que solo duplica o resume los requerimientos de las Normas NIIF”.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. El Grupo se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos diferidos relacionados con activos y pasivos que surgen de una transacción única

La modificación permite reconocer un pasivo o activo por impuesto diferido que haya surgido en una

transacción que no es una combinación de negocios, en el reconocimiento inicial de un activo o pasivo que en el momento de la transacción no da lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles de igual importe.

Su efecto acumulado por el cambio en la política contable se reconocerá a partir del inicio del primer periodo comparativo, presentado como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en esa fecha.

Las modificaciones fueron incorporadas mediante el Decreto 1611 de 2022, el cual regirá desde el 1° de enero de 2024. El Grupo se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

5. Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables se describen a continuación:

A. Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las siguientes partidas, que se han medido usando una base alternativa a cada fecha del estado de situación financiera:

Partida	Base de medición
Propiedades de inversión	Valor razonable
Instrumentos financieros de cobertura	Valor razonable
Pasivo por beneficios definidos	Valor presente de la obligación por beneficios definidos
Pasivo por beneficios a los empleados de largo plazo	Valor presente de la obligación

B. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incorporan la situación financiera a 31 de diciembre de 2023 y 2022, y los resultados del ejercicio, los otros resultados integrales del ejercicio, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de todas las subsidiarias directas e indirectas de Carvajal S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A. detalladas en el Anexo 1. Carvajal S.A. ejerce control sobre Carvajal Propiedades e Inversiones S.A., donde tiene participación minoritaria.

i. Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por la Organización Carvajal. La Organización controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene control y hasta la fecha en que este cesa. Para efectos de la consolidación, se han realizado ajustes a los estados financieros individuales de las subsidiarias, para que los estados financieros consolidados reflejen políticas contables uniformes.

ii. Participaciones no controladoras

Las participaciones no controladoras se miden por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida en la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación de la Organización Carvajal en una subsidiaria que no resulten en una pérdida de control, se contabilizan como transacciones de patrimonio.

iii. Pérdida de control

Cuando la Organización pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si la Organización retiene alguna participación en la exsubsidiaria, esta se valorizará a su valor razonable en la fecha en la que se pierda control.

iv. Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial

Las participaciones de la Organización en las inversiones contabilizadas de acuerdo con el método de participación patrimonial, incluyen las inversiones en asociadas y en negocios conjuntos.

Una asociada es una entidad sobre la cual la Organización tiene influencia significativa, pero no control o control conjunto de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que la Organización tiene control conjunto, mediante el cual la Organización tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones sobre sus pasivos.

Las participaciones en asociadas y en negocios conjuntos se contabilizan usando el método de participación patrimonial. Inicialmente, se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Organización en el resultado integral de las inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial.

Cuando la participación de la Organización en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto exceda el valor de la inversión en los mismos (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta de la

Organización en la asociada o negocio conjunto), la Organización deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen, siempre y cuando la Organización haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

Una inversión en una asociada o negocio conjunto se contabiliza usando el método de la participación patrimonial desde la fecha en que la participada se convierte en una asociada o negocio conjunto.

En la adquisición de la inversión en la asociada o negocio conjunto, cualquier exceso del costo de la inversión sobre la distribución del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la participada se reconoce como plusvalía, la cual se incluye dentro del valor en libros de la inversión. Cualquier exceso en la distribución de la Organización del valor razonable neto de los activos y pasivos identificables sobre el costo de inversión, luego de su revaluación, se contabiliza inmediatamente en ganancias o pérdidas en el periodo en el que se adquirió la inversión.

Una pérdida por deterioro relacionada con una inversión reconocida, de acuerdo con el método de participación patrimonial, se mide comparando el valor recuperable de la inversión con su valor en libros. La pérdida por deterioro se reconoce en resultados y se reversa si ha habido un cambio favorable en las estimaciones usadas para determinar el valor recuperable.

La Organización cesa el uso del método de la participación patrimonial desde la fecha en que la inversión deja de ser una asociada o un negocio conjunto, o cuando la inversión se clasifica como mantenida para la venta.

v. Operaciones conjuntas

Una operación conjunta es un acuerdo conjunto a través del cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones por los pasivos relacionados con el acuerdo. El control conjunto es la repartición de control de un acuerdo convenido contractualmente, que existe solo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Organización inicia sus operaciones mediante operaciones conjuntas, la Organización, como operador conjunto, reconoce en relación con sus intereses en una operación conjunta:

- ◆ Sus activos, incluida su participación en cualquier activo mantenido de forma conjunta;
- ◆ sus pasivos, incluida su participación en cualquier pasivo incurrido de forma conjunta;
- ◆ sus ingresos provenientes de la venta de su participación del resultado derivado de la operación conjunta;
- ◆ su participación en los ingresos de la venta que realiza la operación conjunta; y
- ◆ sus gastos, incluida su participación en cualquier gasto incurrido de forma conjunta.

La Organización contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en la operación conjunta, de acuerdo con las NIIF aplicables a esos activos, pasivos, ingresos y gastos particulares.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones, como una venta o aporte de activos, con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto, se considera que la Organización está realizando la transacción

con las otras partes de la operación conjunta, y las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones se reconocen en los estados financieros consolidados de la Organización, únicamente en la proporción de la participación de otras partes en la operación conjunta.

Cuando una entidad de la Organización realiza transacciones, como una compra de activos, con una operación conjunta en la que una entidad de la Organización es un operador conjunto, la Organización no reconoce su porción de las ganancias y pérdidas hasta que revenda esos activos a un tercero.

vi. Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intercompañía y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, se eliminan. Las ganancias no realizadas, provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión se reconoce bajo el método de participación patrimonial, se eliminan de la inversión en proporción de la participación de la Organización en la inversión. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida en que no haya evidencia de deterioro.

vii. Combinación de negocios

La Organización contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición o compra, cuando se transfiere el control a la Organización. La contraprestación transferida en la adquisición, generalmente, se mide al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto los impuestos diferidos, los instrumentos de pasivo relacionados con pagos basados en acciones y los activos clasificados como mantenidos para la venta. Cualquier plusvalía resultante se somete a pruebas anuales de deterioro.

Cualquier ganancia por compra en condiciones muy ventajosas se reconoce de inmediato en resultados. Los costos de transacción se registran como gasto cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o con instrumentos de patrimonio.

C. Moneda extranjera

i. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional respectiva de las entidades de la Organización en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha del estado de situación financiera se reconvierten a la moneda funcional, a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios que se valorizan al valor razonable en una moneda extranjera, se reconvierten a la moneda funcional, en la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se valorizan al costo histórico en una moneda extranjera no se reconvierten.

Las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan.

ii. Negocios en el extranjero

Los activos y pasivos de los negocios en el extranjero y los ajustes del valor razonable surgidos en la adquisición se convierten a pesos colombianos, usando las tasas de cambio a la fecha del estado de situación financiera. Los ingresos y gastos de los negocios en el extranjero se convierten a pesos colombianos, usando la tasa del cierre del mes en que se realizaron las transacciones.

Las diferencias en conversión de moneda extranjera se reconocen en otros resultados integrales y se presentan en la reserva de ajuste por conversión, excepto cuando la diferencia de conversión se distribuye a la participación no controladora.

En la disposición total o parcial de un negocio en el extranjero en el que se pierde el control, la influencia significativa o el control conjunto, el valor acumulado en la reserva de ajuste por conversión relacionada con ese negocio, se reclasifica al resultado como parte de la ganancia o pérdida de la disposición. Si la Organización dispone de parte de su participación en una subsidiaria, pero retiene el control, la proporción relevante del valor acumulado se redistribuye a la participación no controladora. Cuando la Organización dispone solo de una parte de una asociada o negocio conjunto y al mismo tiempo retiene la influencia significativa o el control conjunto, la proporción relevante del valor acumulado se reclasificará al resultado.

Los estados financieros de las empresas cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del estado de situación financiera, antes de ser convertidos a la moneda de presentación, utilizando el procedimiento descrito arriba. Se considera que una economía es hiperinflacionaria cuando, entre otros factores, presenta un índice de incremento general de precios aproximado a 100% en los últimos tres (3) años.

En el momento en que una economía deja de ser hiperinflacionaria, las cifras de las empresas correspondientes, expresadas en la unidad de medida corriente al final del periodo previo, son base para los valores en libros de las partidas en los estados financieros subsiguientes.

D. Operaciones discontinuas

Una operación discontinua es un componente de negocio de la Organización, cuyas operaciones y flujos de efectivo pueden distinguirse claramente del resto de la Organización y que:

- ◆ Representa una línea de negocio o un área geográfica que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- ◆ es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- ◆ es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinua ocurre en el momento de la disposición, o cuando la operación cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

La utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas se presenta en una línea aparte en el estado de resultados, neto del impuesto a las ganancias.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinua, el estado comparativo del resultado del periodo y otros resultados integrales se presentan como si la operación hubiese sido discontinua desde el comienzo del año comparativo.

E. Ingresos

La Organización reconoce ingresos, principalmente, de contratos con clientes por:

- ◆ Venta y comercialización de artículos de empaques.
- ◆ Venta y comercialización de papel.
- ◆ Venta y comercialización de artículos escolares y de oficina.

- ◆ Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- ◆ Venta y comercialización de muebles de oficina.
- ◆ Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.

Los ingresos se miden por el valor de la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente, excepto los valores recaudados en nombre de terceros. La Organización reconoce el ingreso cuando transfiere el control del producto o servicio al cliente.

Si la contraprestación prometida en un contrato incluye un importe variable, la Organización estima el valor de la contraprestación a la cual la entidad tendrá derecho a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos con el cliente.

El valor de la contraprestación puede variar debido a descuentos, devoluciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro.

i. Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes se reconocen cuando la empresa transfiere el control, que es cuando:

- ◆ Se ha transferido la posesión física del bien.
- ◆ El cliente obtiene el control.
- ◆ El cliente tiene los riesgos y beneficios de propiedad del activo.
- ◆ La entidad tiene evidencia de la aceptación de activo por parte del cliente.
- ◆ La Compañía tiene el derecho al pago.

Los ingresos por venta de bienes se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen y demás contraprestaciones variables. Adicionalmente, en la venta de productos que se venden con derecho a devolución, los ingresos se reconocen estimando la contraprestación variable por el valor esperado, teniendo en cuenta la experiencia de años anteriores, y los periodos establecidos en los acuerdos comerciales. El registro de las ventas con derecho a devolución requiere que se ajuste el ingreso y se reconozca un pasivo por reembolso, que en el caso en que la mercancía entregada al cliente no haya sido pagada, el valor se registra como un menor valor de la cuenta por cobrar; y a su vez se reconoce un activo por contrato que estará representado en un mayor valor del inventario contra el correspondiente costo de ventas.

ii. Prestación de servicios

La Organización reconoce los ingresos provenientes de la prestación de servicios, principalmente a lo largo del tiempo, cuando se cumple uno de los siguientes criterios:

- a. El cliente recibe y consume en forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la Organización a medida que la Organización lo realiza;
- b. el desempeño de la Organización crea o mejora un activo (por ejemplo, trabajo en progreso) que el cliente controla, a medida que se crea o mejora, o
- c. el desempeño de la Organización no crea un activo con un uso alternativo para la Organización, y la Organización tiene un derecho exigible al pago por el desempeño que se haya completado hasta la fecha.

Los métodos utilizados para medir el progreso hacia la satisfacción completa de una obligación de desempeño dependen de la naturaleza del servicio brindado, y son los siguientes:

- a. **Métodos de producto:** Se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de las mediciones directas del valor para el cliente de los bienes o servicios transferidos hasta la fecha, en relación con los bienes o servicios pendientes comprometidos en el contrato. Los métodos de producto incluyen estudios del desempeño completado hasta la fecha, evaluaciones de resultados, hitos alcanzados, tiempo transcurrido y unidades producidas o entregadas.
- b. **Métodos de recursos:** Se reconocen los ingresos de actividades ordinarias sobre la base de los esfuerzos o recursos de la Organización, para satisfacer la obligación de desempeño (por ejemplo, recursos consumidos, horas de mano de obra gastadas, costos incurridos, tiempo transcurrido u hora de maquinaria utilizada), en relación con los recursos totales esperados para satisfacer dicha obligación de desempeño. En los casos en que los esfuerzos o recursos de la Organización se gasten uniformemente a lo largo del periodo de desempeño, la Organización reconoce el ingreso de actividades ordinarias sobre una base lineal.

Cuando el resultado de una transacción, que implique la prestación de servicios, no pueda ser estimado de forma fiable, los ingresos de actividades ordinarias correspondientes se reconocen como tales solo en la cuantía de los gastos reconocidos que se consideren recuperables.

iii. Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de los dividendos, por inversiones que no se consolidan o inversiones que no se registran bajo el método de participación patrimonial, se reconoce en el estado de resultados una vez se han establecido los derechos de los accionistas

para recibir este pago, siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluyan a la Organización y que los ingresos puedan medirse confiablemente.

Los ingresos por intereses de un activo financiero se reconocen cuando sea probable que la Organización reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el valor de los ingresos pueda medirse en forma fiable. Los ingresos por intereses se registran sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar, estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

La política de la Organización para el reconocimiento de los ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe más adelante en el literal Q - Arrendamientos.

F. Beneficios a los empleados

i. Beneficios a corto plazo

Los beneficios a los empleados de corto plazo se reconocen como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar, si la Organización tiene una obligación legal o implícita actual de pagar un valor como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportes a planes de aportaciones definidas se reconocen como un gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Los pagos hechos a planes de retiros públicos o privados se manejan como planes de aportaciones definidas.

iii. Planes de beneficios definidos

Para los planes de beneficios definidos, el cálculo de la obligación lo efectúan anualmente actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Las nuevas mediciones del pasivo por beneficios netos definidos, que incluye las ganancias y las pérdidas actuariales, se reconocen de inmediato en otros resultados integrales.

La Organización determina el costo por intereses del pasivo por beneficios definidos del periodo, aplicando la tasa de descuento que se usa para medir la obligación por beneficios definidos al comienzo del periodo anual y considerando cualquier cambio en el pasivo por beneficios definidos durante el periodo como resultado de pagos de beneficios. El costo por intereses, relacionado con los planes de beneficios definidos, se reconoce en el estado de resultados. El costo por servicios de otros beneficios posempleo, sobre los cuales tienen derecho empleados activos, se reconoce en el estado de resultados.

iv. Otros beneficios a los empleados a largo plazo

La obligación de la Organización en relación con beneficios a los empleados a largo plazo es el valor del beneficio futuro que los empleados han ganado a cambio de sus servicios en el periodo actual y en periodos anteriores. El beneficio se descuenta para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en resultados en el periodo en que surgen.

G. Impuesto a las ganancias

El gasto por impuesto a las ganancias incluye el impuesto corriente y el diferido. Se reconoce en resultados, excepto si se relaciona con una combinación de negocios o partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

i. Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre la base gravable del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide utilizando tasas impositivas promulgadas o sustancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan solo si cumplen dos criterios:

- Que se tenga el derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos, y
- que exista la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Impuesto diferido

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias entre el valor en libros de los activos y pasivos, para propósitos de información financiera, y los montos usados para propósitos tributarios. Los impuestos diferidos no se reconocen para las diferencias temporarias:

- ◆ Admitidas por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afectó la ganancia o pérdida contable o imponible;
- ◆ relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y en negocios conjuntos, en la medida que la Organización pueda controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias y probablemente no sean reversadas en el futuro, y
- ◆ que surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden utilizarse. Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se reducen en la medida en que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados. Esta reducción será objeto de reversión en la medida en que sea probable que haya disponible ganancia fiscal suficiente.

Al final de cada periodo sobre el que se informa, una entidad evaluará de nuevo los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido se mide empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el periodo en el que se reversen, usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha del estado de situación financiera.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Organización espera recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos, al final del periodo sobre el que se informa. Para este propósito, se presume que el valor en libros de las propiedades de inversión medidas al valor razonable y de los terrenos se recuperará mediante la venta, y la Organización no ha refutado esta presunción.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen estos criterios:

- ◆ Que se haya reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal los valores reconocidos en esas partidas, y
- ◆ que los activos y pasivos por impuesto diferido se deriven del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal.

H. Inventarios

Los inventarios se miden al costo o a su valor neto de realización, el que sea menor. Los inventarios en tránsito se miden al costo real.

El costo de los inventarios incluye los materiales directos y, cuando sea aplicable, los costos directos de mano de obra y aquellos costos indirectos en que se haya incurrido para ponerlos en su actual condición y ubicación, basados en la capacidad normal de operación.

El costo se calcula utilizando el método de promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta menos los costos estimados de producción y los costos que van a ser incurridos en el mercadeo, venta y distribución.

I. Propiedades, planta y equipo

i. Reconocimiento y medición

Los elementos de propiedades, planta y equipo se miden al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro.

Los costos de reparaciones ordinarias y de mantenimiento se cargan a resultados cuando se incurren. Los costos significativos incurridos en reemplazos y mejoras se capitalizan.

Si partes significativas de un elemento de propiedades, planta y equipo tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de propiedades, planta y equipo se reconoce en resultados en *otras ganancias (pérdidas)*.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Organización reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

iii. Depreciación

Para los activos diferentes a terrenos, construcciones en curso y maquinaria en montaje, la depreciación se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Categoría	Años
Construcciones y edificaciones	10 – 100
Maquinaria y equipo	5 – 40
Equipo de computación	3 – 5
Flota y equipo de transporte	5 – 10
Equipo de oficina	5 – 10
Mejoras a propiedades ajenas	El menor entre la vida útil de mejora y el término del contrato.

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un elemento de propiedades, planta y equipo se dará de baja en cuentas:

- ◆ Por su enajenación o disposición por otra vía, o
- ◆ cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un elemento de propiedades, planta y equipo se incluirá en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

J. Costos financieros

Los costos financieros que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificados, los cuales requieren necesariamente un periodo sustancial antes de estar listos para su uso o venta, se capitalizan formando parte del costo de dichos activos. El ingreso proveniente de las inversiones temporales generadas con los fondos que se hayan tomado prestados específicamente con el fin de obtener un activo que cumpla las condiciones para su calificación, se deduce de los costos financieros elegibles para la capitalización.

Los demás costos por intereses se reconocen en el estado de resultados en el periodo en que se incurren.

K. Propiedades de inversión

Se clasifican como propiedades de inversión aquellas propiedades mantenidas para generar rentas o incremento de capital, y se reconocen a su valor razonable, determinado con base en el mercado por evaluadores externos. Las ganancias o pérdidas por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado de resultados en el periodo que se generen.

Para aquellas propiedades que se componen de una parte que se tiene para ganar rentas o apreciación del capital, y otra parte que se utiliza en la producción o suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos, se contabilizan por separado si las partes pueden ser vendidas

separadamente (o colocadas por separado en régimen de arrendamiento financiero). Si las partes no pueden ser separadas, la propiedad únicamente se calificará como propiedad de inversión cuando se utiliza una porción insignificante de la misma para la producción o suministro de bienes o servicios, o para fines administrativos.

Una propiedad de inversión se da de baja en el momento de su disposición, o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad se incluye en los resultados del periodo en el cual se da de baja la propiedad.

Se realizan transferencias a, o de, propiedad de inversión cuando existe un cambio en su uso. Para la transferencia de propiedades de inversión, contabilizadas al valor razonable, a propiedades, planta y equipo o a inventarios, el costo de la propiedad a efectos de contabilizaciones posteriores es el valor razonable en la fecha del cambio de uso. En las transferencias de propiedades, planta y equipo a propiedades de inversión contabilizadas a su valor razonable, se aplica la política de propiedades, planta y equipo hasta la fecha del cambio de uso y se reconoce cualquier diferencia, a esa fecha, entre el valor en libros de la propiedad y el valor razonable, así:

- ◆ Cualquier disminución que tenga lugar en el valor en libros de la propiedad se reconoce en el resultado.
- ◆ Cualquier aumento que tenga lugar en el valor en libros se trata como sigue: (i) En la medida en que tal aumento sea la reversión de una pérdida por deterioro del valor, previamente reconocida para esa propiedad, el aumento se reconoce en el resultado del periodo; y (ii) cualquier remanente del aumento se reconoce en otro resultado integral en el superávit de revaluación dentro del patrimonio.

L. Otros activos intangibles

i. Reconocimiento y medición

Los costos por actividades de investigación se reconocen en resultados, cuando se incurren.

Los costos de desarrollo se capitalizan solo si puede estimarse con fiabilidad que el producto o proceso es viable técnica y comercialmente, se obtienen posibles beneficios económicos en el futuro y la Organización pretende y posee suficientes recursos para completar el desarrollo y para usar o vender el activo. De no ser así, se reconocen en resultados cuando se incurren. Después del reconocimiento inicial, los costos de desarrollo se miden al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. El valor reconocido inicialmente en los activos generados internamente corresponde a la suma de los costos incurridos desde la fecha en que el activo intangible cumple con los criterios de reconocimiento relacionados.

Los otros activos intangibles que adquiere la Organización y tienen una vida útil finita se valorizan al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. Los intangibles con vida útil indefinida se registran al costo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Las marcas de la Organización Carvajal generadas internamente no se encuentran registradas como activos en el estado de situación financiera consolidado de la Organización.

ii. Costos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos. Los otros desembolsos, incluidos los que se requieren para generar internamente plusvalías y marcas, se reconocen en resultados cuando se incurren.

Después de su reconocimiento inicial, los activos generados internamente, con vida útil definida, se amortizan según el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Los activos generados internamente sin vida útil definida se evalúan al menos cada año, para determinar si han sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

iii. Amortización

La amortización se calcula usando el método lineal durante la vida útil estimada y se reconoce en resultados.

Para los intangibles diferentes a plusvalía e intangibles sin vida útil definida, la amortización se calcula usando el método de línea recta, con los siguientes rangos de vida útil:

Proyecto Desarrollo ERP	7 años
Software/Licencias	3-5 años

Los demás intangibles se amortizan con base en los acuerdos contractuales que los generaron.

Los métodos de amortización, la vida útil y los valores residuales se revisan en cada fecha del estado de situación financiera y se ajustan si es necesario.

La amortización de los intangibles se registra de acuerdo con el intangible que las genera, en costos de ventas, gastos de ventas o gastos de administración.

iv. Baja en cuentas

El valor en libros de un activo intangible se dará de baja en cuentas:

- ◆ Por su enajenación o disposición por otra vía, o
- ◆ cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia surgida al dar de baja un activo intangible se incluye en el resultado del ejercicio, cuando la partida sea dada de baja en cuentas. Las ganancias por este concepto no se clasifican como ingresos de actividades ordinarias.

M. Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de la Organización en el valor razonable neto de los activos identificables, pasivos y pasivos contingentes identificables de una subsidiaria, en la fecha de adquisición.

La plusvalía se reconoce como un activo y su valor recuperable se cuantifica, al menos anualmente, para determinar si este ha sufrido alguna pérdida por deterioro. De existir pérdida por deterioro, esta se reconoce de inmediato en el estado de resultados y no puede ser revertida posteriormente.

Al disponer de una subsidiaria, el valor correspondiente a la plusvalía se incluye en la determinación de la pérdida o ganancia relacionada.

La política para el manejo de la plusvalía generada en la adquisición de una asociada o negocio conjunto se describe en el literal B, numeral iv, en *Participación en inversiones contabilizadas según el método de participación patrimonial*.

N. Deterioro en el valor de activos no financieros

La Organización revisa anualmente el valor en libros de los activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existen condiciones que indiquen que los activos puedan haber sufrido deterioro en su valor. Si alguna condición existe, se cuantifica el valor recuperable del activo para determinar la posible pérdida por

deterioro. Si el activo no genera flujos de efectivo independientes de otros activos, la Organización estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual el activo pertenece. A la plusvalía y a los activos intangibles sin vida útil definida se les cuantifica cada año su valor recuperable, para determinar si existe alguna pérdida por deterioro en su valor.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venderlo y el valor en uso. Al determinar el valor en uso, los flujos futuros de efectivo estimados son descontados al valor presente a una tasa de descuento que refleja las condiciones actuales de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos del activo.

Si el valor recuperable de un activo, o unidad generadora de efectivo, es menor que el valor en libros, el valor en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se reduce al valor recuperable. La pérdida por deterioro se registra como un gasto de manera inmediata y se distribuye, en primer lugar, para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y, a continuación, para reducir el valor en libros de los demás activos de la unidad.

Una pérdida por deterioro del valor reconocida en la plusvalía no se revertirá. Para los otros activos, una pérdida por deterioro se reversa solo cuando el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

O. Activos mantenidos para la venta

Los activos no corrientes, o grupos de activos para su disposición compuestos de activos y pasivos, se clasifican como mantenidos para la venta o

mantenidos para distribuir a los propietarios, si es altamente probable que sean recuperados fundamentalmente a través de la venta y no del uso continuo.

Estos activos, o grupos mantenidos para su disposición, por lo general se miden al menor valor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro del valor en la clasificación inicial como mantenido para la venta o mantenido para distribución a los propietarios y las ganancias y pérdidas posteriores surgidas de la remediación, se reconocen en resultados.

Cuando se han clasificado como mantenidos para la venta, los activos intangibles y las propiedades, planta y equipo no siguen amortizándose o depreciándose, y las inversiones contabilizadas bajo el método de participación patrimonial dejan de contabilizarse con este método.

Cuando la Compañía se encuentra comprometida con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta, cuando se cumplen los criterios antes descritos, independientemente de si la Organización va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

P. Instrumentos financieros

La Organización clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y partidas por cobrar.

La Organización clasifica los pasivos financieros no derivados en obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas por pagar y otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados - Reconocimiento y baja en cuentas

La Organización reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación.

La Organización da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas, que sea creada o retenida por la Organización, se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Organización da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien han expirado.

Un activo o pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su valor neto, cuando y solo cuando la Organización tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los valores reconocidos y tenga la intención de liquidar por el valor neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo en forma simultánea.

ii. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. La clasificación se basa en la naturaleza y propósito del activo

financiero y el objetivo del modelo de negocio, y se determina en el reconocimiento inicial.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Estos activos se componen principalmente de inversiones negociables reconocidas desde su registro inicial al valor razonable. Las pérdidas y ganancias en su valor se registran en el estado de resultados, al igual que cualquier ingreso por dividendos o intereses.

Un activo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados, si está clasificado como mantenido para negociación o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles se reconocen en resultados cuando se incurre en ellos.

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar que tienen un pago fijo o determinado y que no cotizan en un mercado activo, se clasifican como cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar. Estas cuentas inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva. Además, estas cuentas se reducen por las correspondientes pérdidas por deterioro en su valor o provisiones por estimados de cuentas incobrables.

El método de tasa de interés efectiva se utiliza para calcular el costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que nivela exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluidos comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos

de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el valor neto en libros en el reconocimiento inicial.

Deterioro en el valor de activos financieros

Los activos financieros diferentes de los activos financieros a valor razonable a través de pérdidas y ganancias, se evalúan en la fecha del estado de situación financiera, para determinar la existencia de indicadores de deterioro en su valor. Se reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado. Para las cuentas comerciales por cobrar, activos de los contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos, la corrección de valor por pérdidas será igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

La Organización utiliza el enfoque simplificado para estimar las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, para lo cual establece una matriz de provisiones considerando la naturaleza del negocio y su experiencia histórica de pérdidas crediticias para cuentas comerciales por cobrar.

Las matrices de provisiones tienen en cuenta lo siguiente:

- ◆ Se basan en las tasas de incumplimiento históricas observadas a lo largo de la vida esperada de las cuentas comerciales por cobrar, y se ajustan por estimaciones referidas al futuro.
- ◆ Deben especificar las tasas de provisión, dependiendo del número de días que una cuenta comercial por cobrar está en mora.

- ◆ En función de la diversidad de su base de clientes, cada empresa establece las agrupaciones apropiadas, si su experiencia de pérdidas crediticias históricas muestra patrones de pérdidas diferentes significativas para distintos segmentos de clientes, como, por ejemplo, región geográfica, tipo de producto, calificación del cliente, garantía colateral o seguro de crédito comercial y tipo de cliente (mayorista o minorista).
- ◆ Las cuentas vencidas mayores a un año deben tener una tasa de 100 %, a menos que existan acuerdos de pago que se estén cumpliendo, en cuyo caso se excluyen de la base de cuentas por cobrar de la matriz de provisión y se realiza un análisis de manera específica.
- ◆ Las tasas determinadas se evalúan, al menos, anualmente. Esta revisión se hace de acuerdo con el análisis de los cambios en las estimaciones referidas al futuro, teniendo en cuenta los cambios en el riesgo crediticio.

No obstante, en aquellos casos particulares en que exista evidencia objetiva de que un activo o un grupo de activos están deteriorados, se registra el deterioro en ese periodo, y el valor deteriorado se excluye de la base de las cuentas comerciales en la matriz de provisión. Dichos casos pueden ser:

- ◆ Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- ◆ infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el principal;
- ◆ el prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;
- ◆ es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o

- ♦ la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

Para estos casos, si existe algún acuerdo de pago escrito y que se esté cumpliendo, este debe tenerse en cuenta en la evaluación para determinar el valor del deterioro particular correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado, se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión por deterioro. Cuando la Organización considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, se castigan los valores involucrados. Si posteriormente el valor de la pérdida por deterioro disminuye y puede relacionarse objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro, antes reconocida, se reversa en resultados.

iii. Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros no derivados incluyen obligaciones financieras, títulos emitidos, cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar. Estos se registran inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción directamente atribuibles y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

iv. Otros instrumentos financieros

Derivados de cobertura

En las ocasiones en que la Organización considera necesario cubrir algún riesgo de tipo cambiario en sus flujos de efectivo en alguna moneda específica, o requiere cubrir algún riesgo de cambio en las tasas de interés de sus préstamos con entidades financieras, utiliza instrumentos financieros de cobertura para cubrir su exposición. Al cierre de cada mes, estos instrumentos se actualizan a valores de

mercado, y las pérdidas y ganancias resultantes de estas valoraciones se reconocen conforme a la naturaleza y relación de la transacción de cobertura y la partida cubierta.

♦ Cobertura de flujos de efectivo

La porción eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados, que son designados y califican como cobertura de flujos de efectivo, se registra en otros resultados integrales y se carga a la cuenta de reserva de coberturas en el patrimonio. La porción ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del periodo.

Los valores que hayan sido registrados directamente en otros resultados integrales se reconocen en el resultado en el mismo periodo en el que la operación cubierta afecte el resultado.

Si el instrumento de cobertura ya no cumple los criterios de la contabilidad de coberturas, caduca, es vendido, suspendido o ejecutado, o la designación se revoca, esta cobertura se discontinúa en forma prospectiva. Si ya no se espera que la transacción prevista ocurra, el saldo registrado en el patrimonio se reclasifica de inmediato a resultados.

♦ Cobertura de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designen y califiquen como cobertura de valor razonable, se reconocen en el estado de resultados de manera inmediata, junto con cualquier cambio en el valor razonable de la partida cubierta sobre la que se atribuye el riesgo cubierto.

La Organización no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Otras opciones de compra o venta de acciones

Los contratos con terceros de opción de compra de acciones de algunas de sus subsidiarias se registran y valoran al valor razonable de acuerdo con lo estipulado en cada contrato.

Q. Arrendamientos**La Organización como arrendatario**

Al inicio de un contrato, la Organización evalúa si el contrato es, o contiene, un arrendamiento. Una vez se determina que el contrato es o contiene un arrendamiento, la Organización, como arrendatario, reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento, excepto para los arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales, impresoras, máquinas de copiado, teléfonos) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término inferior a doce (12) meses). Para estos últimos, la Organización reconoce los pagos por arrendamientos como un gasto de forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento, o según otra base sistemática, si es más representativa del patrón de beneficios.

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado a la fecha, descontados utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento. Si esa tasa no pudiera determinarse fácilmente, la Organización utiliza su tasa incremental por préstamos.

El activo por derecho de uso se compone de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos por arrendamiento realizados antes o a partir de la fecha de comienzo, menos los incentivos de arrendamiento recibidos y los costos directos iniciales incurridos. Posteriormente, la Organización mide el activo por derecho de uso, aplicando el modelo del costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro del valor.

En los casos en que la Organización esté obligada contractualmente, se estiman los costos a incurrir al final del arrendamiento para dismantelar y remover el activo subyacente, restaurando el lugar en el que está ubicado o para restaurar el activo subyacente a la condición requerida por los términos y condiciones del arrendamiento. Este valor se reconoce como parte del activo por derecho de uso contra una provisión en el pasivo.

Si el arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente al arrendatario al final del plazo del arrendamiento, o si el costo del activo por derecho de uso refleja que el arrendatario ejercerá una opción de compra, la Organización amortiza el activo por derecho de uso desde la fecha de comienzo de este hasta el final de la vida útil del activo subyacente. En otro caso, la Organización amortiza el activo por derecho de uso desde la fecha de comienzo hasta el final de la vida útil del activo, cuyo derecho de uso tiene, o hasta el final del plazo del arrendamiento, lo que tenga lugar primero. Adicionalmente, al activo por derecho de uso se le aplican los requerimientos de análisis de deterioro descritos en el literal N, para determinar si el activo por derecho de uso presenta deterioro de valor y, si es el caso, se registran las pérdidas por deterioro de valor identificadas.

La Organización como arrendador

La Organización, como arrendador, clasifica los arrendamientos como operativo o financiero. Un arrendamiento se clasifica como financiero cuando transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran de acuerdo con los respectivos contratos por el término del arrendamiento.

Los activos que se mantengan en arrendamientos financieros se reconocen en el estado de situación financiera y se presentan como una partida por cobrar, por un importe igual al de la inversión neta en el arrendamiento. Actualmente, la Organización, como arrendador, no maneja arrendamientos financieros.

R. Provisiones

i. Reconocimiento

La Organización reconoce las provisiones sobre pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, si se dan las siguientes circunstancias:

- ◆ La Organización tiene una obligación presente (de carácter legal o implícita por la entidad), como resultado de un suceso pasado;
- ◆ es probable (es decir, existe mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario) que la Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación, y
- ◆ puede estimarse de manera fiable el valor de la deuda correspondiente.

En el caso en que la Organización espere que una parte o la totalidad del desembolso necesario para liquidar la provisión le sea reembolsada por un tercero, tal reembolso será objeto de reconocimiento cuando, y solo cuando, sea prácticamente segura su recepción si la empresa cancela la obligación objeto de la provisión. El reembolso, en tal caso, será tratado como un activo independiente. El valor reconocido para el activo no excederá el valor de la provisión.

En la cuenta de resultados, el gasto relacionado con la provisión puede ser objeto de presentación como una partida neta del valor reconocido como reembolso por recibir.

ii. Contratos onerosos

Si la Organización tiene un contrato oneroso, las obligaciones presentes que se deriven del mismo deben reconocerse y medirse como una provisión. Un contrato oneroso es aquel en el que los costos inevitables para cumplir las obligaciones comprometidas son mayores que los beneficios que se esperan recibir del mismo.

iii. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión para reestructuración cuando la Organización tiene un plan formal detallado para efectuar la reestructuración y se ha creado una expectativa real entre los afectados, con respecto a que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características a quienes van a verse afectados por el mismo. La medición de la provisión para reestructuración debe incluir solo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que se produzcan necesariamente por la reestructuración y que no estén asociados con las actividades que continúan en la entidad.

iv. Garantías

Las provisiones para el costo esperado de obligaciones por garantías, según las regulaciones locales para la venta de bienes, se reconocen en la fecha de la venta de los productos correspondientes, al mejor estimado de la Administración de los desembolsos requeridos para cancelar la obligación de la Organización.

S. Pasivos contingentes

La Organización reconoce provisiones para aquellas contingencias que son probables. Los demás pasivos contingentes, no considerados probables, los revela en las notas a los estados financieros, a menos que sea remota la posibilidad de que la

Organización tenga que desprenderse de recursos económicos para satisfacer la obligación. Los pasivos contingentes revelados en las notas a los estados financieros se definen como:

- ◆ Toda obligación posible, surgida de sucesos pasados, cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir o, en caso contrario, si no llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Organización, o
- ◆ toda obligación presente surgida de sucesos pasados, pero no reconocida en los estados financieros, porque, primero, no es probable que por la existencia de la misma y para satisfacerla se requiera que la Organización tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, o segundo, el valor de la obligación no pueda ser medido con suficiente fiabilidad.

T. Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Organización se registran por el valor recibido, neto de los costos directos de emisión.

U. Reserva legal

La reserva legal en el patrimonio no es distribuible en efectivo, pero puede utilizarse para absorber pérdidas o para distribuirse en dividendos en acciones.

V. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen de efectivo mantenido en bancos, depósitos a corto plazo con vencimiento inferior a tres (3) meses, desde la fecha de adquisición y otros fondos a la vista. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

La Organización Carvajal prepara el Estado de Flujos de Efectivo según el método indirecto.

6. Uso de juicios y estimaciones

La preparación de estos estados financieros consolidados, 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.

Las estimaciones y supuestos relevantes se revisan regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables se reconocen prospectivamente.

La información de los principales juicios realizados en la aplicación de políticas contables y de supuestos e incertidumbres en las estimaciones, que tienen el efecto más importante sobre los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se realizaron en las siguientes áreas:

- ◆ *Consolidación*: determinación de si la Organización Carvajal tiene control sobre una participada.
- ◆ *Medición de obligaciones por beneficios definidos y beneficios de largo plazo*: supuestos actuariales claves.
- ◆ *Reconocimiento de activos por impuestos diferidos*: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que puede utilizarse la compensación de pérdidas en periodos anteriores.
- ◆ *Pruebas de deterioro del valor*: supuestos claves para la determinación del valor recuperable, incluidas la recuperabilidad de los costos de desarrollo y la medición de pérdidas crediticias esperadas.

- ◆ *Reconocimiento y medición de provisiones y contingencias:* supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos.
- ◆ *Vida útil de propiedades, planta y equipo, activos por derecho de uso e intangibles.*
- ◆ *Ingresos:* medición de contraprestaciones variables y determinación de tiempos en que se satisfacen las obligaciones de desempeño.
- ◆ *Determinación si un contrato contiene arrendamiento y medición de pasivos por arrendamientos.*

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Organización requieren la medición de los valores razonables, tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Organización cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Ello incluye la contratación de valoraciones con terceros y un equipo de valoración que tiene la responsabilidad general de supervisar todas las mediciones significativas del valor razonable, incluidos los valores razonables de Nivel 3. Este equipo reporta a la Vicepresidencia Financiera Corporativa.

El equipo de valoración revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valoración. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valoraciones satisfacen los requerimientos de las NCIF, incluido el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el que deberían clasificarse esas valoraciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Organización utiliza datos de mercado observables, siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable, que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- ◆ **Nivel 1:** Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos.
- ◆ **Nivel 2:** Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea en forma directa (precios) o indirecta (derivados de los precios).
- ◆ **Nivel 3:** Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable de la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Organización reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo sobre el que se informa, durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos utilizados al medir los valores razonables:

- ◆ Nota 16 - Propiedades de inversión
- ◆ Nota 21 - Títulos emitidos
- ◆ Notas 9 y 24 - Otros activos/Otros pasivos financieros

7. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2023	2022
Bancos	241.663	267.379
Cuentas de ahorro	1.979	4.656
Derechos fiduciarios	47.120	12.547
Fondos caja menor	164	188
Otras inversiones a la vista	952	597
Depósitos	1.023	15.124
Otros	19	35
Total	292.920	300.526

A efectos del estado de flujos de efectivo, a 31 de diciembre de 2023, el efectivo y equivalentes de efectivo estaban compuestos por:

	2023	2022
Bancos	241.663	267.379
Cuentas de ahorro	1.979	4.656
Derechos fiduciarios	47.120	12.547
Fondos caja menor	164	188
Otras inversiones a la vista	952	597
Depósitos	1.023	15.124
Otros	19	35
Efectivo en bancos y equivalentes de efectivo atribuibles a operaciones discontinuas	172	-
Total	293.092	300.526

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 diciembre de 2023, ascienden a \$39.136 (USD 10,238,393) y a 31 de diciembre de 2022 a \$48.874 (USD 10,160,581).

8. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Corto plazo

	2023	2022
Cientes	738.982	856.643
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.112	1.988
Anticipos y avances	11.204	40.779
Depósitos	1.226	553
Certificados de reembolso tributario	19.467	2.235
Anticipos de regalías	126	2.105
Préstamos a particulares	3	3
Reclamaciones	993	3.080
Intereses por cobrar	4	17
Ingresos por cobrar servicios	8.545	28.906
Deudores varios	18.150	18.612
Subtotal	800.812	954.921
Menos: Deterioro de cartera	(36.961)	(41.806)
Menos: Provisión de devoluciones y descuentos	(97.423)	(63.068)
Total	666.428	850.047

Largo plazo

	2023	2022
Depósitos	10.572	7.354
Cuentas por cobrar a trabajadores	2.462	2.792
Deudores varios	17.666	7.069
Total	30.700	17.215

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.

El periodo promedio de crédito otorgado en la venta de bienes y prestación de servicios es de noventa (90) días desde la fecha de factura, con excepción de las ventas del negocio de útiles escolares, que es de temporada, que otorga plazos mayores. No se generan intereses durante los primeros noventa (90) días desde la fecha de factura; después de esta fecha se generan intereses de mora a tasas de mercado.

A 31 de diciembre de 2023 y 2022 se ha estimado un deterioro para cuentas incobrables por la venta de bienes y prestación de servicios por valor de \$36.961 y \$41.806, respectivamente. Este deterioro se ha determinado con base en el análisis de cuentas y experiencia de periodos anteriores.

Cada negocio de la Organización analiza durante todo el año el movimiento de su cartera y la calidad de la misma. De acuerdo con este análisis, va ajustando el deterioro correspondiente. En este análisis se consideran las siguientes variables: tipo de negocio, país, cliente, edad de la cartera y riesgo crediticio. La Administración de la Organización considera que esta provisión es suficiente para cubrir cualquier riesgo de pérdida en las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La cartera de clientes a corto plazo se encuentra denominada en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2023				
Clientes	292.482	192.674	253.826	738.982
Deterioro de clientes	(5.692)	(16.190)	(15.079)	(36.961)
Total	286.790	176.484	238.747	702.021

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre 2022				
Clientes	356.759	247.118	252.766	856.643
Deterioro de clientes	(7.148)	(19.143)	(15.515)	(41.806)
Total	349.611	227.975	237.251	814.837

A 31 de diciembre de 2023, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de \$253.826 y \$15.079, respectivamente, se distribuye así:

Moneda	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	197.168	(9.428)	187.740
Soles	Perú	49.641	(5.317)	44.324
Pesos chilenos	Chile	6.960	(277)	6.683
Colones	Costa Rica	20	(20)	-
Quetzales	Guatemala	37	(37)	-
Total		253.826	(15.079)	238.747

A 31 de diciembre de 2022, la cartera de clientes y su correspondiente deterioro, denominada en otras monedas diferentes al dólar o al peso colombiano, por valor de \$252.766 y \$15.515, respectivamente, se distribuye así:

Moneda	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	País	Cartera	Deterioro	Valor neto
Pesos mexicanos	México	187.789	(11.880)	175.909
Soles	Perú	53.899	(1.623)	52.276
Pesos chilenos	Chile	9.241	(830)	8.411
Colones	Costa Rica	1.043	(388)	655
Quetzales	Guatemala	794	(794)	-
Total		252.766	(15.515)	237.251

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la antigüedad de la cartera de clientes es la siguiente:

	2023	2022
Sin vencer	553.236	652.678
Vencidas:		
De 1 a 30 días	60.632	88.302
De 31 a 90 días	28.874	27.071
De 91 a 180 días	7.828	6.680
Superior a 181 días	88.412	81.912
Total	738.982	856.643

La Administración de la Organización estima que la cartera vencida, neta de la provisión registrada, es recuperable sobre la base del comportamiento de pago histórico y los análisis de riesgo de crédito de clientes, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

La provisión por deterioro de cartera refleja el siguiente movimiento:

	2023	2022
Saldo inicial	(41.806)	(37.712)
Provisión y castigos	4.845	(4.094)
Total	(36.961)	(41.806)

9. Otros activos

A. Otros activos financieros

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Organización no mantuvo instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros.

B. Otros activos no financieros

	2023	2022
Derechos en fideicomisos - Inventarios	3.253	5.654
Gastos pagados por anticipado - Seguros y sostenimiento	24.220	23.121
Total	27.473	28.775

10. Inventarios

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios a 31 de diciembre de 2023 y 2022:

	2023	2022
Producto terminado	271.843	371.413
Materias primas	167.720	317.364
Materiales, repuestos y suministros	111.163	119.015
Producto en proceso	54.407	79.795
Inventario en tránsito	45.252	83.799
Subtotal	650.385	971.386
Menos: Provisión de inventarios	(61.324)	(39.724)
Menos: Ajuste al valor neto de realización	(9.293)	(29.909)
Total	579.768	901.753

El movimiento de la provisión de inventarios fue el siguiente:

	2023	2022
Saldo inicial	(39.724)	(12.770)
Provisión	(40.163)	(33.208)
Provisión de devoluciones	13.319	10.643
Conversión de tasas	5.244	(4.389)
Saldo final del año	(61.324)	(39.724)

En 2023 y 2022 se ajustó el inventario a su valor neto realizable, lo que generó una ganancia y una pérdida neta de \$20.616 y \$28.032, respectivamente.

11. Activos mantenidos para la venta

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, los activos y pasivos mantenidos para la venta se componen de lo siguiente:

	Maquinaria y equipo	Otros activos	Propiedades de inversión	Operaciones discontinuas	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2022	1.051	41	-	-	1.092
Adiciones	-	-	187	73.065	73.252
Retiros	(1.051)	-	-	-	(1.051)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	41	187	73.065	73.293

En 2023, la Gerencia se comprometió con un plan para vender dos de sus líneas de negocios. En consecuencia, estas líneas se presentan en activos y pasivos mantenidos para la venta. Se han comenzado los esfuerzos por vender y la Administración se mantiene comprometida con el plan de venta.

	2023
Activos mantenidos para la venta	
Efectivo y equivalentes de efectivo	172
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	43.217
Otros activos no financieros	3.554
Activos por impuestos	11.444
Propiedades, planta y equipo	3.994
Activo por derecho de uso	3.911
Otros activos intangibles	66
Activos por impuestos diferidos	6.707
Total activos mantenidos para la venta	73.065

2023

Pasivos mantenidos para la venta

Obligaciones financieras	17.720
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	13.311
Beneficios a los empleados	12.855
Impuestos por pagar	3.332
Otros pasivos por arrendamientos	4.126
Otras provisiones	98
Total pasivos mantenidos para la venta	51.442

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.

12. 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 se excluye el método de participación patrimonial de subsidiarias.

El 7 de enero de 2023, con la escritura No. 7 se protocoliza el acta de una reunión extraordinaria celebrada el 29 de agosto de 2022, por la Junta de Accionistas de la sociedad anónima denominada VEZA CORP., la cual se disuelve.

El 1° de mayo de 2023 se cerró la operación del acuerdo celebrado el 17 de marzo de 2023, por lo cual, Carvajal Servicios S.A.S BIC. deja de ser una sociedad controlada por Carvajal mediante su subsidiaria Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S BIC., adquiriendo una participación equivalente al 15 % de Osigu Inc.

Osigu Inc. es una sociedad constituida en Delaware, que, a través de su plataforma tecnológica, presta servicios asociados a la automatización de procesos

en el sector salud, con presencia en Estados Unidos, España, República Dominicana, Guatemala, Chile y Colombia.

En reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas de la subsidiaria Carvajal Empaques S.A., el 14 de junio de 2023 se sometió a consideración la proposición de cancelación de la inscripción de acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y en Bolsa de Valores de Colombia, y esta fue aprobada por mayoría de los votos presentes en la respectiva reunión. En los meses posteriores se surtirá un procedimiento previsto en las normas al respecto que conducirán a la cancelación definitiva.

Operaciones en Venezuela

Durante los años 2015 y anteriores, las operaciones de la Organización en Venezuela disminuyeron en forma considerable, debido a las limitaciones del canal cambiario y a la imposibilidad de operar en condiciones normales de negocio por una serie de restricciones legales impuestas en dicho país. A partir de octubre de 2015, la Organización cesó la

consolidación de las sociedades de Venezuela, teniendo en cuenta que la Organización no controla estas entidades, por cuanto no está expuesta a rendimientos variables producto de esas inversiones y no tiene la capacidad o el poder de influir sobre los rendimientos de estas. Las inversiones, patrimonio neto y cuentas por cobrar a estas sociedades se encuentran provisionadas en el estado de situación financiera.

13. 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 diciembre de 2023 y 2022, es como sigue:

	2023	2022
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	21.158	22.325
Legal AI S.A.S.	248	-
Total	21.406	22.325

El movimiento y el saldo de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, siguen a continuación:

2023

Asociadas	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	22.325	3.660	(4.827)	21.158
Legal AI S.A.S.	Colombia	-	258	(10)	248
Total		22.325	3.918	(4.837)	21.406

2022

Asociadas	País	Costo neto inicial	Capitalización o compra de acciones	Ingreso (gasto) MPP	Saldo neto final
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	20.523	5.683	(3.881)	22.325
Total		20.523	5.683	(3.881)	22.325

La información financiera relacionada con las asociadas y negocios conjuntos es como sigue:

A 31 de diciembre de 2023	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Legal AI S.A.S.
Total activo	97.443	315
Total pasivo	53.391	68
Ingresos de actividades ordinarias	15.069	141
Pérdida neta	(9.498)	(15)

A 31 de diciembre de 2022	Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Industrias Lehner S.A. en liquidación
Total activo	100.889	82
Total pasivo	54.039	8.064
Ingresos de actividades ordinarias	11.276	-
Pérdida neta	(7.735)	(88)

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Organización registró una pérdida por método de participación patrimonial por valor de \$4.837 y \$3.881, respectivamente, en la cuenta de *otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

14. Propiedades, planta y equipo

El saldo y el movimiento de las propiedades, planta y equipo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022, son los siguientes:

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 2021	234,183	8,262	28,361	216,319	36,371	1,771,342	54,364	135,623	10,185	2,495,010
Adiciones	-	14,634	121,601	437	2,620	5,525	3,987	6,913	359	156,076
Retiros	-	-	-	(990)	(5,445)	(63,418)	(5,382)	(12,981)	(1,123)	(89,339)
Reclasificaciones	-	(20,643)	(39,850)	22,864	1,701	35,531	397	(5)	5	-
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	27,723	-	-	(18)	27,705
Deterioro	-	-	-	-	-	(21)	-	-	-	(21)
Ajuste por conversión	15,024	2,305	7,012	14,066	4,448	203,287	5,917	1,976	1,486	255,521
Saldo a 31 de diciembre de 2022	249,207	4,558	117,124	252,696	39,695	1,979,969	59,283	131,526	10,894	2,844,952
Adiciones	-	12,012	105,329	1,713	1,074	9,237	1,594	5,723	71	136,753
Retiros	-	-	-	(29)	(1,975)	(204,577)	(3,431)	(20,033)	(2,251)	(232,296)
Reclasificaciones	-	(6,946)	(117,952)	6,561	3,091	113,288	653	1,167	138	-
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	23,736	176	-	612	24,524
Trasladados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	-	(10,947)	(38,855)	-	(49,802)
Ajuste por conversión	(13,107)	(146)	(4,832)	(16,130)	(2,639)	(137,298)	(5,226)	(1,308)	(1,284)	(181,970)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	236,100	9,478	99,669	244,811	39,246	1,784,355	42,102	78,220	8,180	2,542,161
Depreciación acumulada										
Saldo a 31 de diciembre de 2021	-	-	-	64,919	21,842	1,103,175	43,942	117,330	8,985	1,360,193
Cargos del año	-	-	-	9,112	2,002	93,056	3,405	9,116	493	117,184
Retiros	-	-	-	(562)	(4,756)	(49,387)	(5,069)	(10,800)	(925)	(71,499)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	4	(21)	17	-	-
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	5	-	6,491	-	-	85	6,581
Ajuste por conversión	-	-	-	5,263	1,603	137,995	4,110	1,867	1,379	152,217
Saldo a 31 de diciembre de 2022	-	-	-	78,737	20,691	1,291,334	46,367	117,530	10,017	1,564,676
Cargos del año	-	-	-	10,717	2,514	91,028	2,867	7,597	355	115,078
Retiros	-	-	-	(11)	(1,778)	(187,377)	(2,876)	(17,583)	(2,175)	(211,800)
Reclasificaciones	-	-	-	541	65	(606)	-	-	-	-
Trasladados desde activos por derecho de uso	-	-	-	-	-	7,036	107	-	579	7,722
Trasladados activos destinados para la venta	-	-	-	-	-	-	(10,145)	(35,663)	-	(45,808)
Ajuste por conversión	-	-	-	(5,805)	(1,275)	(93,594)	(3,696)	(1,187)	(1,178)	(106,735)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	-	-	84,179	20,217	1,107,821	32,624	70,694	7,598	1,323,133
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	236,100	9,478	99,669	160,632	19,029	676,534	9,478	7,526	582	1,219,028
Valor neto a 31 de diciembre de 2022	249,207	4,558	117,124	173,959	19,004	688,635	12,916	13,996	877	1,280,276

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Organización tiene acuerdos contractuales para la adquisición de maquinaria y equipo como parte del giro normal de sus operaciones. Estos acuerdos han sido aprobados en los planes de inversión de las respectivas empresas.

En 2023 y 2022, la Organización no capitalizó costos financieros significativos en sus Propiedades, planta y equipo.

Transferencias a propiedades de inversión

Durante 2023 no se realizaron transferencias de *Propiedades, planta y equipo a Propiedades de inversión*.

Los incrementos posteriores en el valor razonable de los activos clasificados como propiedades de inversión se reconocen en el estado de resultados, y cualquier disminución se registra primero contra la reserva de superávit por revaluación, si la hubiere, y el remanente en el estado de resultados.

15. Activos por derecho de uso

El saldo y el movimiento de los activos por derecho de uso, por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022, son los siguientes:

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 2021	4,778	275,631	123,565	532	11,946	10,716	427,168
Adiciones	-	105,566	47,025	2	3,520	1,727	157,840
Retiros	-	(48,759)	(4,700)	-	(825)	(1,392)	(55,676)
Reclasificaciones	-	-	(1,389)	581	-	808	-
Trasladados a propiedades, planta y equipo	-	-	(27,723)	-	-	18	(27,705)
Ajuste por conversión	-	62,589	27,357	143	-	1,053	91,142
Saldo a 31 de diciembre de 2022	4,778	395,027	164,135	1,258	14,641	12,930	592,769
Adiciones	-	51,660	9,814	190	826	3,226	65,716
Retiros	-	(10,509)	(835)	(13)	(1,478)	(1,060)	(13,895)
Reclasificaciones	-	-	(634)	418	-	216	-
Trasladados activos destinados para la venta	-	(4,509)	-	-	(8,525)	(1,648)	(14,682)
Trasladados a propiedades, planta y equipo	-	-	(23,736)	(176)	-	(612)	(24,524)
Ajuste por conversión	-	(49,453)	(23,908)	(285)	-	(821)	(74,467)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	4,778	382,216	124,836	1,392	5,464	12,231	530,917
Amortización acumulada							
Saldo a 31 de diciembre de 2021	-	77,141	20,311	115	4,837	4,674	107,078
Cargos del año	-	53,571	9,497	75	4,157	2,878	70,178
Retiros	-	(12,776)	(2,139)	-	(794)	(1,372)	(17,081)
Reclasificaciones	-	-	(1)	1	-	-	-
Trasladados a propiedades, planta y equipo	-	(5)	(6,491)	-	-	(85)	(6,581)
Ajuste por conversión	-	20,178	2,369	24	1	623	23,195
Saldo a 31 de diciembre de 2022	-	138,109	23,546	215	8,201	6,718	176,789
Cargos del año	-	50,466	9,280	138	3,521	2,903	66,308
Retiros	-	(8,392)	(730)	-	(1,237)	(980)	(11,339)
Reclasificaciones	-	(26)	-	9	-	17	-
Trasladados activos destinados para la venta	-	(3,827)	-	-	(5,317)	(1,627)	(10,771)
Trasladados a propiedades, planta y equipo	-	-	(7,041)	(102)	-	(579)	(7,722)
Ajuste por conversión	-	(19,570)	(2,083)	(36)	-	(433)	(22,122)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	-	156,760	22,972	224	5,168	6,019	191,143
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	4,778	225,456	101,864	1,168	296	6,212	339,774
Valor neto a 31 de diciembre de 2022	4,778	256,918	140,589	1,043	6,440	6,212	415,980

16. Propiedades de inversión

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

El saldo y el movimiento de las propiedades de inversión durante 2023 y 2022 siguen a continuación:

Saldo a 31 de diciembre de 2021	275.781
Incremento en valor razonable	7.956
Adiciones	5.505
Retiros	(1.454)
Disminución superávit por revaluación	(29)
Saldo a 31 de diciembre de 2022	287.759
Incremento en valor razonable	20.215
Traslado a otras categorías	(187)
Adiciones	683
Retiros	(8.326)
Disminución superávit por revaluación	(870)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	299.274

Valor razonable de propiedades de inversión

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

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

El valor razonable de las propiedades de inversión, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, por valor de \$299.274 y \$287.759, respectivamente, se ha clasificado como valor razonable Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de la técnica de valoración usada. No hubo cambios en 2023 frente a la técnica de valuación utilizada en 2022.

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

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

17. Plusvalía

El saldo de la plusvalía, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, corresponde a los valores registrados en la compra de las siguientes empresas:

Empresa adquirida	País	2023	2022
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	84.998	84.998
Peruana de Moldeados S.A.	Perú	26.679	26.679
Termoformados Modernos S.A. de C.V.	El Salvador	17.303	17.303
Paper Flex Containers S.A.C.	Perú	5.874	5.874
Amercobras Internacional S.A.	Panamá	4.024	4.024
Levicom S.A. de C.V.	México	15.315	15.315
IBC Solutions Inc.	Panamá	8.096	8.096
Servinte S.A.	Colombia	-	497
Total		162.289	162.786

La Organización cuantifica anualmente el valor recuperable de cada plusvalía, para determinar si estas han sufrido alguna pérdida por deterioro. El valor recuperable se determina por medio del cálculo del valor en uso. Los supuestos utilizados en estos cálculos fueron las tasas de descuento, los márgenes de crecimiento, los cambios esperados en los precios de venta y los costos del periodo. La Administración utiliza márgenes de descuento estimados antes de impuestos que reflejan las condiciones actuales de mercado, el valor del dinero en el tiempo y los riesgos de cada negocio y país. Las expectativas de crecimiento se basan en las proyecciones de crecimiento de las diferentes industrias, mientras que los cambios en los precios de venta y costos directos se basan en prácticas pasadas y

expectativas de cambios futuros en el mercado. En los cálculos realizados en 2023 se utilizaron factores de descuento promedio entre 11,5 % y 28,1 %, y en 2022 se utilizaron factores de descuento promedio entre 10,5 % y 28,1 %, teniendo en cuenta la información del país generador de los flujos y la información de comparables del sector.

La Organización prepara los flujos de caja proyectados, derivados de los resultados más recientes y los presupuestos que ha aprobado la Junta Directiva para los próximos doce (12) meses. Además, extrapola los flujos de los siguientes diez (10) años, basada en un crecimiento estimado de acuerdo con cada negocio y país donde este opera.

Durante 2023 no se registró pérdida por deterioro en la plusvalía.

18. Otros activos intangibles

El saldo y el movimiento de los otros activos intangibles, por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022, siguen a continuación:

Detalle	Desarrollo ERP	Software	Marcas	Licencias	Total
Costo					
Saldo a 31 de diciembre de 2021	67.139	191	10.165	59.093	136.588
Adiciones	-	49	-	9.386	9.435
Retiros	(462)	(54)	-	(1.863)	(2.379)
Reclasificaciones	-	(30)	-	30	-
Ajuste por conversión	319	39	-	1.361	1.719
Saldo a 31 de diciembre de 2022	66.996	195	10.165	68.007	145.363
Adiciones	597	22	-	12.773	13.392
Retiros	(6.613)	(4)	-	(40.708)	(47.325)
Traslados activos destinados para la venta	(730)	-	-	(10.811)	(11.541)
Ajuste por conversión	(380)	(35)	-	(701)	(1.116)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59.870	178	10.165	28.560	98.773
Amortización acumulada					
Saldo a 31 de diciembre de 2021	66.504	153	3.222	49.689	119.568
Cargos del año	191	5	-	5.648	5.844
Retiros	(462)	(3)	-	(951)	(1.416)
Reclasificaciones	-	(3)	-	3	-
Ajuste por conversión	319	34	-	1.201	1.554
Saldo a 31 de diciembre de 2022	66.552	186	3.222	55.590	125.550
Cargos del año	226	7	-	3.628	3.861
Retiros	(6.611)	(4)	-	(31.435)	(38.050)
Traslados activos destinados para la venta	(730)	-	-	(10.745)	(11.475)
Ajuste por conversión	(380)	(32)	-	(646)	(1.058)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	59.057	157	3.222	16.392	78.828
Valor neto a 31 de diciembre de 2023	813	21	6.943	12.168	19.945
Valor neto a 31 de diciembre de 2022	444	9	6.943	12.417	19.813

19. Otros activos

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, los otros activos se componen de lo siguiente:

	2023	2022
Osigu	18.511	-
Minka	956	1.203
Otras inversiones	1.074	842
Total	20.541	2.045

20. Obligaciones financieras

Corto plazo

	2023	2022
Sobregiros	3.875	6.986
Préstamos con entidades financieras	94.222	170.387
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	36.926	38.540
Total	135.023	215.913

Largo plazo

	2023	2022
Préstamos con entidades financieras	751.526	1.286.898
Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras	128.210	174.557
Total	879.736	1.461.455

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

	2023	2022
A la demanda o en un año	135.023	215.913
En el segundo hasta el quinto año, inclusive	836.639	1.241.865
Después de cinco (5) años	43.097	219.590
Menos: valor pagadero dentro de doce (12) meses	(135.023)	(215.913)
Valor pagadero a largo plazo	879.736	1.461.455

Los sobregiros y préstamos están denominados en las siguientes monedas:

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2023				
Sobregiros	3.875	-	-	3.875
Préstamos	683.132	22.932	139.684	845.748
Total	687.007	22.932	139.684	849.623

	Equivalente en millones de pesos colombianos			
	Pesos colombianos	Dólares	Otras monedas	Total
A 31 de diciembre de 2022				
Sobregiros	6.986	-	-	6.986
Préstamos	1.073.423	193.039	190.823	1.457.285
Total	1.080.409	193.039	190.823	1.464.271

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, los sobregiros y préstamos denominados en otras monedas por valor de \$139.684 y \$190.823, respectivamente, se distribuyen así:

Equivalente en millones de pesos colombianos		
Moneda	2023	2022
Pesos mexicanos	116.674	142.047
Soles	23.010	48.776
Total	139.684	190.823

A diciembre de 2023 y 2022, el costo promedio de la deuda fue 14,1 % y 10,3 % E.A., respectivamente.

A diciembre de 2023 y 2022, la distribución de la deuda por entidad financiera se relaciona a continuación:

Grupo bancario	2023	2022
Grupo Bancolombia	49 %	38 %
Grupo Aval	21 %	14 %
Davivienda	-	18 %
Scotiabank	-	12 %
Bladex	12 %	-
Otros	18 %	18 %
Total	100 %	100 %

21. Títulos emitidos

Largo plazo

	2023	2022
Bonos emisión año 2020	248.935	298.219
Bonos emisión año 2023	468.000	-
Total	716.935	298.219

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. La adjudicación se realizó como se muestra a continuación:

Serie - Subserie	Monto adjudicado	Tasa/Margen de corte
Serie A - A10 - 10 años IPC + Margen E.A.	40.000	3,5 %
Serie C - C5 - 5 años Tasa fija E.A.	260.000	6,85 %
Total	300.000	

La emisión cuenta con una garantía parcial bancaria de \$120.000, 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. Este aval está a su vez respaldado por una garantía real sobre un inmueble propiedad de la Organización.

El reconocimiento inicial de este pasivo financiero incluyó costos directos de transacción incurridos en la emisión por valor de \$4.191. Posterior al reconocimiento inicial, los títulos emitidos se miden al costo amortizado.

A 31 de diciembre de 2023, la Sociedad compró bonos por \$50.000, y el valor razonable de los títulos vigentes de la serie A10 y C5 ascienden a \$35.017 y \$198.980, respectivamente. 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 dirigida 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 (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.

22. 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

	2023	2022
Proveedores	577.246	710.911
Costos y gastos por pagar	45.927	47.180
Retenciones por pagar	18.694	20.660
Anticipos y avances recibidos	34.465	30.224
Dividendos por pagar	42	7.850
Aportes por pagar	12.552	18.297
Ingresos recibidos por anticipado	5.728	9.203
Regalías por pagar	1.864	1.840
Otras cuentas por pagar	29.217	43.096
Total	725.735	889.261

Largo plazo

	2023	2022
Otras cuentas por pagar	5.752	7.026
Total	5.752	7.026

El plazo promedio tomado para cancelar las compras comerciales es de noventa (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.

23. Otros pasivos por arrendamiento

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 19, como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, se presentan a continuación:

	2023	2022
Corto plazo	38.987	50.161
Largo plazo	145.970	157.802
Total	184.957	207.963

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos a largo plazo, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, es como sigue:

	2023	2022
Entre: más de 1 año y menos de 5 años	106.030	103.788
Más de 5 años	39.940	54.014
Total	145.970	157.802

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, 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 \$34.051 y \$34.353, respectivamente.

La tasa promedio ponderada actual de los otros pasivos por arrendamiento a 31 de diciembre de 2023 y 2022 fue de 10,88 % y 9,05 %, respectivamente.

24. Otros pasivos financieros

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	2023	2022
Coberturas valor razonable - Forwards	-	257
Total	-	257

Instrumentos de cobertura

i. Forwards

A 31 de diciembre de 2023, la Organización no tiene contratos *forward* vigentes, mientras que al cierre del año 2022 tenía un contrato *forward* por USD 1,921.

ii. Swaps de intereses

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Organización no tiene contratos *swap* vigentes.

iii. Medición a valor razonable de instrumentos de cobertura

◆ Nivel de jerarquía de valoración

El nivel de jerarquía utilizado en la valoración de los instrumentos de cobertura se clasifica en el Nivel 2.

◆ Técnicas de valoración utilizadas

Las técnicas de valoración de los *forwards* y los *swaps*, que la Organización ha tenido

durante el año, corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward*, y para los *swaps*, la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de *swap*.

◆ Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición

Los valores registrados se obtienen a partir de datos observables de mercado (indicadores, tasas de cambio, curvas de tasas de interés, volatilidades, etc.) de fuentes como Infovalmer y Bloomberg, que son proveedores de precios.

◆ Interrelación entre las variables no observables significativas o datos de entrada no observables clave y la medición del valor razonable

No se usan variables no observables en ninguna de las mediciones que se realizan, porque todos son datos observables objetivos de mercado.

25. Beneficios a los empleados

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	2023	2022
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	35.419	32.524
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión	5.656	5.643
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	2.133	1.917
Intereses sobre las cesantías	1.599	2.180
Salarios	1.557	2.602
Desahucio	1.114	1.331
Vacaciones	23.081	26.904
Cesantías	14.671	20.690
Bonificaciones	32.622	56.620
Otros beneficios a los empleados	29.351	32.622
Total	147.203	183.033
Menos: pasivos por beneficios a empleados - corto plazo	90.890	130.028
Pasivos por beneficios a los empleados - largo plazo	56.313	53.005

La Organización maneja los siguientes tres (3) beneficios a empleados en algunas empresas en Colombia, los cuales se determinan mediante cálculos actuariales realizados por la firma Willis Towers Watson Consultores Colombia. Las obligaciones son medidas utilizando el método de la unidad de crédito proyectada.

Pensión de jubilación - Plan de beneficios definidos

Esta obligación corresponde, de conformidad con las normas legales de Colombia, a empleados que laboraron un tiempo determinado en la Organización y llegaron a su edad de retiro, con derecho a que la Organización les reconozca total o parcialmente una pensión de jubilación. La Organización no maneja activos dentro del plan.

De conformidad con la legislación, esta pensión puede ser transferida, a la muerte del pensionado, a su cónyuge y a sus hijos menores o discapacitados. La Organización no maneja planes de pensión para empleados actuales.

Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión

La Organización maneja este beneficio para un grupo de empleados activos de algunas empresas que operan en Colombia y que cumplen con una antigüedad determinada.

Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad

El pasivo por otros beneficios de largo plazo corresponde a un plan de prima de antigüedad a la que tienen derecho algunos colaboradores en varias empresas que operan en Colombia, de acuerdo con su fecha de ingreso a la Organización.

La información de los participantes que reciben los anteriores beneficios se presenta a continuación:

	Pensión de jubilación Plan de beneficios definidos		Otros beneficios post-empleo Bonificación por pensión		Otros beneficios de largo plazo Prima de antigüedad	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Número de participantes	197	216	1.092	1.186	698	770
Valor de pensión anual	4.705	4.514	115.159	95.832	48.922	48.075
Edad promedio (años)	86,2	85,7	51,3	50,7	49,3	48,6
Antigüedad promedio (años)	-	-	22,5	21,8	20,4	19,7

A continuación, se muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales de los correspondientes pasivos:

	Pensión de jubilación Plan de beneficios definidos		Otros beneficios post-empleo Bonificación por pensión		Otros beneficios de largo plazo Prima de antigüedad	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Valor del inicio del periodo	32.524	36.642	5.643	5.821	1.917	2.207
Incluido en el resultado del periodo:						
Costo por servicios	-	-	182	198	92	100
Costo por interés	2.856	2.150	454	309	159	103
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:						
Experiencia	-	-	-	-	107	167
Cambio en hipótesis	-	-	-	-	229	(116)
Incluido en otros resultados integrales:						
(Ganancia) pérdida actuarial debido a:						
Experiencia	(669)	2.037	44	205	-	-
Cambio en hipótesis	5.353	(3.914)	741	(219)	-	-
Otros:						
Beneficios pagados	(4.645)	(4.391)	(1.408)	(671)	(371)	(544)
Valor al final del periodo	35.419	32.524	5.656	5.643	2.133	1.917

Los supuestos claves utilizados en los cálculos fueron:

	Pensión de jubilación Plan de beneficios definidos		Otros beneficios post-empleo Bonificación por pensión		Otros beneficios de largo plazo Prima de antigüedad	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Tasa de descuento	7,50 %	9,50 %	7,50 %	9,25 %	7,50 %	9,00 %
Tasa de incremento pensional/salarial	9,0 % / 3,00 %	3,00 %	9,5 % / 3,00 %	12,00 %	9,5 % / 3,00 %	15,00 %
Tasa anual de inflación	9,0 % / 3,00 %	3,00 %	9,0 % / 3,00 %	3,00 %	9,0 % / 3,00 %	3,00 %

Las presunciones actuariales significativas para la determinación de las obligaciones son tasa de descuento, incremento de las pensiones o incremento salarial y tabla de mortalidad. Los análisis de sensibilidad que siguen se han determinado con base en cambios razonables posibles de las presunciones respectivas que ocurren al final del periodo sobre el que se informa, mientras que mantiene todas las demás presunciones constantes.

Análisis de sensibilidad

Supuesto	Cambio	Pensión de jubilación Plan de beneficios definidos		Otros beneficios post-empleo Bonificación por pensión		Otros beneficios de largo plazo Prima de antigüedad	
		Efecto en el pasivo		Efecto en el pasivo		Efecto en el pasivo	
		2023	2022	2023	2022	2023	2022
Tasa de descuento	Aumento de 0,5 %	(931)	(801)	(131)	(111)	(38)	(35)
Tasa de descuento	Reducción de 0,5 %	982	844	138	117	39	36
Tasa de incremento pensional/salarial	Aumento de 0,5 %	947	827	143	123	41	38
Tasa de incremento pensional/salarial	Reducción de 0,5 %	(904)	(790)	(137)	(118)	(39)	(37)
Tabla de mortalidad Tabla RV-08	Incremento de un año la esperanza de vida	1.736	1.401	-	-	-	-

Los análisis de sensibilidad presentados pueden no ser representativos del cambio real en la obligación porque no es probable que el cambio en las presunciones ocurra de forma aislada una de otra, puesto que algunas de las presunciones pueden estar correlacionadas.

Las obligaciones y los gastos cambiarán en el futuro como resultado de cambios futuros en los métodos actuariales y en los supuestos, información de los participantes, provisiones del plan y leyes aplicables, o como resultado de futuras ganancias y pérdidas. Ninguno de estos cambios ha sido anticipado, pero se reflejará en futuras valuaciones actuariales.

Revelación de información de pasivos pensionales, según los parámetros del Decreto 1625 de 2016 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

De acuerdo con el Decreto 2131 de 2016 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de diciembre de 2016, los preparadores de información financiera deben revelar en las notas a los estados financieros el cálculo de los pasivos pensionales a su cargo, de acuerdo con los parámetros del Decreto 1625 de 2016, informando las variables utilizadas y las diferencias con el cálculo realizado en los términos del marco técnico normativo contenido en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios (NIC 19).

Los supuestos claves utilizados en el cálculo, de acuerdo con el Decreto 1625 de 2016, fueron los siguientes:

	2023	2022
Tasa de descuento real	4,80 %	4,80 %
Tasa de descuento nominal	8,70 %	8,97 %
Tasa de incremento pensional	8,70 %	3,98 %
Tasa anual de inflación	8,70 %	3,98 %
Tasa de mortalidad - Colombia	Tabla RV-08	Tabla RV-08

A 31 de diciembre de 2023, el pasivo pensional registrado en la contabilidad, según los parámetros del Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, comparado con el pasivo resultante según el Decreto 1625 de 2016, que se utiliza para fines fiscales, es como sigue:

	Pasivo según Decreto 2420 de 2015	Pasivo según Decreto 1625 de 2016	Diferencia
2023	36.288	32.595	3.693
2022	32.524	31.852	672

La diferencia del pasivo pensional se debe principalmente a la diferencia en las tasas de descuento utilizadas, de acuerdo con lo establecido en cada uno de los decretos. No hay diferencias en los participantes, ni en las mesadas pensionales pagadas. A 31 de diciembre de 2023 y 2022, no existen conmutaciones pensionales parciales.

Planes de aportaciones definidas

Mediante los planes de aportaciones definidas, la Organización cumple su obligación legal, realizando contribuciones de carácter predeterminado a una entidad pública o privada. En estos planes, la Organización no tiene obligación legal ni implícita de hacer contribuciones adicionales en el caso en que el fondo no tenga suficientes activos para atender los beneficios que se relacionen con los servicios que los empleados han prestado en el periodo corriente y en los anteriores.

El costo en el estado de resultados de \$26.611 y \$40.179 en 2023 y 2022, respectivamente, representa contribuciones causadas durante el año.

26. Otras provisiones

A continuación, se muestra la descripción y el monto de las provisiones comparadas entre los ejercicios 2023 y 2022, las cuales se registran conforme a los informes presentados por los asesores externos de la Organización:

	2023	2022
Laborales	2.108	4.083
Tributarias	23.184	35.203
Civiles	-	12
Otras	25	203
Total	25.317	39.501

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 en curso.

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos objeto de provisión será decidido en forma definitiva durante 2024.

El movimiento de las provisiones se presenta a continuación:

	Laborales	Tributarias	Civiles	Otras
Saldo a 31 de diciembre de 2022	4.083	35.203	12	203
Recuperaciones y usos	(518)	(4.815)	(10)	(178)
Reclasificaciones	(1.424)	-	-	-
Diferencia en cambio	(33)	(7.204)	(2)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2023	2.108	23.184	-	25

27. Contingencias

Con excepción de las provisiones registradas en la Nota 26, 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.

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

Naturaleza del procesos	2023		2022	
	No. de procesos	Valor	No. de procesos	Valor
Civil	2	2.027	2	2.531
Laboral	48	4.645	48	5.432
Propiedad intelectual	1	73	1	80
Otros	-	-	1	-
Total	51	6.745	52	8.043

La Organización no puede determinar con certeza si alguno de los procesos calificados como de riesgo posible será decidido en forma definitiva durante 2024. Sin embargo, estima que en los mismos tiene posibilidades de obtener fallos favorables.

28. 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.

Marco de gestión de riesgos

La Organización tiene como política establecer mecanismos de gestión frente a los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta y, de acuerdo con la naturaleza de cada riesgo, define mecanismos de prevención.

El presidente de la Organización es el responsable de asegurar que la gestión de riesgos se adopte y aplique en su ámbito de responsabilidad.

Junta Directiva

Con respecto a la gestión de riesgos, la Junta Directiva de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Aprobar la política y el modelo de gestión de riesgos para la Organización.
- ◆ Monitorear el cumplimiento de las políticas del sistema de gestión de riesgos.
- ◆ Realizar un seguimiento al comportamiento del perfil de riesgo para la toma de decisiones.
- ◆ Aprobar los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.

Comité de Auditoría

Respecto de la gestión de riesgos, el Comité de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Establecer y adoptar las políticas, mecanismos y procedimientos para la gestión de riesgos.
- ◆ Someter a consideración de la Junta Directiva las políticas de gestión de riesgos de la Organización.
- ◆ Revisar anualmente los riesgos estratégicos definidos por la Administración, así como sus respectivos planes de acción, sugerir los ajustes que considere necesarios y presentar el resultado a la Junta Directiva.
- ◆ Solicitar a la Administración informes sobre la materialización de riesgos estratégicos.

Presidencia Corporativa

Respecto a la gestión de riesgos, la Presidencia de la Organización tiene las siguientes responsabilidades:

- ◆ Proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia al riesgo, de manera global.
- ◆ Promover el modelo de gestión de riesgo y sus políticas, de acuerdo con los lineamientos establecidos.
- ◆ Velar por la ejecución de los planes de acción definidos para los riesgos estratégicos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio se refiere al riesgo que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, lo que resultaría en una pérdida financiera para la empresa. La Organización ha adoptado la política de trabajar únicamente con contrapartes caracterizadas por tener una solidez financiera suficiente para justificar el otorgamiento de crédito u obtener suficientes garantías, cuando se requiera, como un medio para mitigar el riesgo de pérdidas financieras causadas por el incumplimiento en los pagos.

Los gerentes financieros de cada una de las empresas, en conjunto con las áreas comerciales, son responsables de definir:

- ◆ Cupos de crédito.
- ◆ Plazos de pago.
- ◆ Garantías que respalden el crédito.
- ◆ Descuentos financieros, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.
- ◆ Tasa de intereses de mora, de común acuerdo con la Tesorería Corporativa.

- ◆ Control a pagos extractados no contabilizados y a créditos por aplicar.
- ◆ Excepciones a la política de suspensión de despachos a clientes con vencimientos.
- ◆ Otras condiciones de venta.

Estas definiciones se conciertan con la Presidencia de cada empresa.

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las empresas de la Organización evalúan la historia crediticia, la información financiera y el comportamiento comercial, entre otros, de los clientes más significativos. La exposición crediticia se controla de manera continua por medio de las asignaciones de límites a los cupos crediticios, los cuales revisa y aprueba anualmente el jefe de Crédito con la Presidencia de cada una de las empresas.

La Administración de cada empresa define un esquema de garantías avalado por la Vicepresidencia Jurídica, con base en el nivel de riesgo crediticio arrojado por el estudio de crédito de cada cliente.

La Administración de cada empresa, por medio de la Tesorería Corporativa, determina la tasa de descuento financiero otorgada a los clientes y la tasa de intereses por mora.

La cartera está diversificada en un gran número de clientes (ninguno representa más del 5 % de la facturación), ubicados en diferentes industrias y áreas geográficas. Permanentemente se revisa el estado de la cartera y, cuando es apropiado, se asegura la cartera y/o se utilizan los medios legales necesarios para recuperarla.

Riesgo de liquidez

La definición de riesgo de liquidez corresponde a las posibles dificultades que una entidad tenga para obtener los fondos con los que debe cumplir los compromisos asociados con los pasivos financieros.

La Junta Directiva ha establecido un marco apropiado para la administración de los requerimientos de fondeo y de la liquidez de la Organización en el corto, mediano y largo plazo.

El riesgo de liquidez es administrado manteniendo reservas adecuadas, facilidades y cupos bancarios disponibles. Así mismo, la Organización ha definido una política de endeudamiento. Los requerimientos de caja se determinan con base en los estimados de recaudo, pagos de proveedores, nómina, gastos generales, impuestos, intereses y obligaciones financieras. Si alguna empresa presenta un déficit transitorio por el ejercicio normal de sus operaciones, por requerimientos de inversiones o por situaciones extraordinarias que afecten de forma adversa el giro ordinario del negocio, se solicita a la Tesorería Corporativa la autorización para la toma de créditos con compañías relacionadas o con entidades financieras. Determinar la fuente de los recursos dependerá tanto de la disponibilidad de liquidez de la Organización, buscando las mejores condiciones de mercado, como también del cumplimiento de indicadores financieros, tales como deuda bruta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos de intereses. Se define Ebitda como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, y menos o más otras ganancias (pérdidas)*.

La liquidez se revisa a diario y se estudian los flujos de caja proyectados a tres (3) meses. El nivel de la caja promedio fue de \$307.833 en 2023 y \$340.315 en 2022. El efectivo y equivalentes de efectivo representan el 16,3 % y 13,3 % de los activos corrientes a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

Las compañías que, de acuerdo con el presupuesto de inversiones aprobado por la Junta Directiva, requieren financiar compras de bienes de capital, toman créditos de largo plazo, los cuales negocia la Tesorería Corporativa. La vida media de la deuda de la Organización se conserva en 3,8 años, mismo resultado del año anterior. La deuda financiera de largo plazo representa el 92 % de la deuda total a 31 de diciembre de 2023 (89 % en 2022).

Cada mes se revisan los indicadores antes mencionados para cada una de las compañías de la Organización.

Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado relacionados con temas cambiarios y de tasas de interés, se gestionan con la toma de coberturas para tasa de cambio y/o tasa de interés, según la exposición de la Organización.

Todas estas transacciones se valoran como coberturas de flujo de efectivo o valor razonable, dependiendo del objetivo definido cuando se toman.

Riesgo de moneda

La Organización está expuesta al riesgo de moneda en las ventas, las compras y los préstamos denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Básicamente, la exposición se presenta frente al dólar en aquellos países donde esta moneda no es la moneda funcional.

Análisis de sensibilidad

Tomando todas las cuentas del estado de situación financiera que registran partidas en moneda extranjera, donde la variación en la tasa de cambio se registra en el estado de resultados como diferencia en cambio, se calculó la exposición neta de la Organización y su efecto sobre los resultados.

Suponiendo que lo único que varía es la tasa de cambio y las demás variables permanecen igual, se calculó qué efecto tendría en los estados financieros

de 2023 y 2022 una variación de la tasa de cambio de 10 % de la moneda funcional frente al dólar. Ante una variación de la tasa de cambio de 10 %, el estado de resultados registraría una diferencia en cambio a favor (si hay devaluación) o en contra (si hay revaluación) por \$7.926, aproximadamente, para 2023, y \$461, aproximadamente, para 2022.

Para contrarrestar el impacto de las variaciones en la tasa de cambio, cuando se requiere, la Organización toma coberturas cambiarias, generalmente *forwards*, con vencimientos inferiores a un (1) año. Todos los contratos de coberturas se valoran al cierre de cada mes, y dicha cobertura afecta el estado de resultados, si son coberturas de valor razonable, o los otros resultados integrales, si son coberturas de flujo de efectivo. Al vencimiento, la utilidad o pérdida de dicha cobertura se registra en el estado de resultados.

Riesgo de tasa de interés

La Organización está expuesta al riesgo de tasa de interés, puesto que tiene obligaciones financieras y títulos emitidos por \$1.731.694 y \$1.975.587 a 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente. Es decir, que incrementos o reducciones de la tasa de interés impactan el flujo de caja de la Organización. Las tasas de interés pueden verse afectadas por diferentes factores, tales como el IBR, la base utilizada en el país donde se toma el crédito y/o la tasa de cambio, si el crédito se toma en una moneda diferente a la moneda funcional del país donde opera la Organización.

Análisis de sensibilidad

A diciembre de 2023 y 2022, el costo promedio de la deuda fue del 14,0 % E.A. y 10,3 % E.A., respectivamente. Suponiendo un escenario donde otras variables permanezcan estables, un incremento de 100 puntos básicos de la tasa de interés tendría un impacto negativo en el estado de resultados de 2023 y 2022, en \$17.273 y \$19.487, respectivamente, y viceversa.

Transacciones de cobertura

La Organización, cuando se requiere, adquiere derivados de cobertura, tales como *forwards*, para protegerse de las fluctuaciones de la tasa de cambio que afectan los flujos de efectivo. Así mismo, contrata *swaps* de tasa de interés para cubrir el riesgo de las variaciones en la tasa de interés, si lo requiere. Todos los contratos de cobertura se valoran al cierre de cada mes y se registran contablemente.

29. 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.

Durante 2023 y 2022, las compañías realizaron transacciones con asociadas, negocios conjuntos y otras partes relacionadas, así:

2023	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	570	-	1.197	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	200	8.951
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	12	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	309	1.306	6	144
Inversantamónica S.A.	Colombia	2.433	-	4.642	-
Total		3.324	1.306	6.045	9.095

2022	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	Colombia	62	401	1.006	93
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	-	7.426
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	49	312	-	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	16	-	-	-
Fundación Carvajal	Colombia	279	1.270	24	162
Inversantamónica S.A.	Colombia	1.681	-	1.471	108
Total		2.087	1.983	2.501	7.789

Corto plazo

	2023	2022
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	6.045	2.501
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9.095	7.789

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave, por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022, se presenta a continuación:

	2023	2022
Salarios y otros beneficios de corto y largo plazo	10.586	10.656

La Organización considera personal gerencial clave a quienes ocupan los siguientes cargos:

Miembros de la Junta Directiva de Carvajal S.A.

Presidente de la Organización Carvajal

Vicepresidentes ejecutivos de la Organización Carvajal

Presidentes de las empresas que componen la Organización Carvajal

Director Corporativo de Control Interno

30. Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias se presentan a continuación:

	2023	2022
Ingresos		
Venta de bienes y prestación de servicios	4.494.308	4.772.858
Arrendamientos	21.706	18.453
Aprovechamientos y otras ventas	16.181	14.813
Subtotal	4.532.195	4.806.124
Menos: devoluciones y descuentos	(287.632)	(200.057)
Total	4.244.563	4.606.067

Los ingresos de la Sociedad provienen de contratos con clientes en los siguientes segmentos:

Segmentos	Obligación de desempeño	Ingresos por el año terminado el 31 de diciembre de 2023	Ingresos por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
Carvajal Empaques	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.	2.126.299	2.464.993
Carvajal Pulpa y Papel	Producción y comercialización de papel.	1.157.356	1.305.183
Carvajal Educación	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.	794.983	726.062
Carvajal Tecnología y Servicios	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.	265.248	306.763
Otros	Producción y comercialización de muebles de oficina. Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos.	264.602	227.103
Eliminaciones intersegmentos		(363.925)	(424.037)
Total ingresos		4.244.563	4.606.067

La política para el reconocimiento de ingresos se encuentra descrita en la Nota 5.

Otros ingresos

Los otros ingresos reconocidos durante 2023 y 2022 se componen principalmente de recuperación de provisiones y de otros gastos.

31. Ingresos por arrendamientos

La Organización como arrendador

La Organización, por medio de una de sus subsidiarias, maneja dentro de su operación y objeto social el arriendo de propiedades e inmuebles a terceros, con diferentes términos.

A 31 de diciembre de 2023 y 2022, los pagos futuros de arrendamientos operativos por cobrar son como sigue:

	2023	2022
1 año o menos	18.330	18.330
Entre 1 y 5 años	38.582	40.751
5 años o más	42.702	41.419
Total	99.614	100.500

32. Gastos

Los gastos se relacionan a continuación:

	2023	2022
De ventas:		
Fletes y transportes	229.554	223.064
Gastos de personal	136.198	123.138
Servicios	40.947	37.402
Venta de cartera	34.276	28.390
Impuestos	22.932	22.721
Amortizaciones	26.189	28.156
Publicidad	14.521	15.921
Seguros	12.629	13.109
Asistencia técnica	11.776	8.745
Comisiones	10.651	9.995
Arrendamientos	10.494	9.885
Deterioro de cartera	8.901	14.690
Envases y empaques	7.446	8.053
Servicios temporales	5.841	4.569
Aseo y vigilancia	4.694	4.068
Gastos de viaje	4.470	2.976
Mantenimiento y reparaciones	4.251	3.434
Depreciación de activos	3.550	3.602
Servicios públicos	3.211	2.954
Honorarios	2.744	2.543
Muestras	2.444	1.429
Combustibles y lubricantes	1.921	2.060
Casino y restaurantes	1.403	1.284
Deterioro de inventarios	1.075	5.483
Contribuciones y afiliaciones	1.057	968
Otros servicios	839	1.495
Papelería y útiles	644	625
Adecuación e instalaciones	586	519
Cafetería	367	306
Taxis y buses	359	312
Atención a clientes	233	151
Herramientas y equipos	210	174
Gastos legales	19	24
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	5	11
Diversos	766	1.453
Total	607.203	583.709

	2023	2022
De administración:		
Gastos de personal	82.632	85.783
Honorarios	30.992	26.074
Impuestos	22.629	23.287
Servicios de asistencia técnica	12.885	2.273
Seguros	7.134	7.214
Mantenimiento y reparaciones	6.381	6.158
Servicios	3.729	2.116
Contribuciones y afiliaciones	2.998	2.953
Amortizaciones	2.895	3.573
Arrendamientos	2.040	1.517
Gastos de viaje	1.863	1.390
Servicios públicos	1.793	1.467
Aseo y vigilancia	958	712
Casino y restaurante	807	570
Depreciación de activos	682	896
Fletes y transportes	485	307
Gastos legales	463	266
Comisiones	417	363
Publicidad	365	1.023
Taxis y buses	257	307
Papelería y útiles	254	260
Adecuación e instalaciones	245	215
Combustibles y lubricantes	192	148
Atención a clientes	44	49
Libros, suscripciones, periódicos y revistas	2	4
Envases y empaques	1	3
Diversos	1.322	847
Total	184.465	169.775

El valor de gastos de personal, depreciaciones y amortizaciones reconocidos en el costo de ventas es como sigue:

	2023	2022
Gastos de personal	467.683	468.258
Gastos de depreciación	108.218	111.093
Gastos de amortización	34.035	38.398

Otros gastos:

	2023	2022
Otros costos y gastos	10.917	13.664
Indemnizaciones	148	274
Donaciones	4.702	3.853
Gastos bancarios y comisiones	2.884	5.560
Total	18.651	23.351

33. Ingresos y costos financieros

	2023	2022
Ingresos financieros		
Intereses y otros rendimientos financieros	9.092	4.855
Ajuste al valor presente neto	(84)	2.290
Total	9.008	7.145
Costos financieros		
Intereses y gastos bancarios	270.525	203.301
Descuentos comerciales condicionados	4.089	5.104
Costo neto por intereses por beneficios a los empleados	4.881	3.810
Costos financieros de otros pasivos por arrendamientos	14.281	12.151
Ajuste al valor presente neto	635	430
Gastos intereses	584	167
Otros gastos financieros	358	350
Total	295.353	225.313

34. Impuestos

El impuesto a las ganancias comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en la cuenta de resultados, excepto cuando se refiera a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. El impuesto corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes o a punto de aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto corriente en la cuenta de resultados consolidados será diferente del impuesto a las ganancias pagado en el estado de flujos de efectivo consolidado, principalmente debido a impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporarias y las fechas de pago del impuesto a las ganancias que se producen después de la fecha de cierre.

A. Impuesto a las ganancias

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	2023	2022
Impuesto de renta	(138.876)	(176.889)
Total impuesto corriente	(138.876)	(176.889)
Ingreso (gasto) por impuesto diferido	5.695	28.321
Total ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(133.181)	(148.568)

En jurisdicciones como Panamá, entre otras, el impuesto de renta corriente se causa sobre bases de impuestos mínimos, aun en situación de pérdida fiscal, lo que puede generar una distorsión con la tasa nominal de los países.

	2023	2022
Impuesto corriente		
Con respecto al año actual	(140.806)	(171.693)
Con respecto a años anteriores	1.930	(5.196)
Total impuesto corriente	(138.876)	(176.889)

Tasa efectiva de impuesto a las ganancias

La tasa efectiva de impuestos difiere de la tasa teórica por el efecto que se produce al aplicar las normas tributarias. Como parte de la regulación fiscal, se tienen beneficios, tales como ingresos no gravados (ejemplo: los dividendos, incentivos a la investigación, entre otros); igualmente, hay deducciones fiscales restringidas, como es el caso del gravamen al movimiento financiero que solo es deducible en Colombia el 50 %, no deducibilidad de impuestos, provisiones, costos y gastos de ejercicios anteriores, multas, sanciones, etc. En algunos países, como Colombia y Perú, la posibilidad de firmar con el Estado un contrato de estabilidad jurídica permite tener mayor tranquilidad y evitar sobresaltos en las cargas fiscales. Con estos contratos se permite

deducir mayores gastos por inversión en activos fijos reales productivos, inversiones en ciencia y tecnología, donaciones, amortización fiscal del crédito mercantil y aplicación de métodos de depreciación y amortización diferentes a los que la norma contable establece.

Todos estos tratamientos especiales hacen que la tasa efectiva de tributación difiera con respecto a la tarifa teórica en cada país.

A continuación, se presenta la conciliación entre la tasa media ponderada calculada del gasto por impuesto sobre la renta, que es generalmente aplicable a las empresas de la Organización, y la tasa efectiva de impuestos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022:

	2023	2022
Gasto impuesto a la tasa impositiva aplicable	74,1 %	84,4 %
Efecto gastos no deducibles	86,9 %	95,1 %
Efecto ingresos no gravados	-125,9 %	-70,5 %
Efecto deducciones fiscales	-63,2 %	-83,1 %
Otros efectos impositivos	84,8 %	7,2 %
Total impuesto corriente	56,7 %	33,1 %

El gasto por impuesto a la tasa impositiva aplicable se calcula utilizando el promedio ponderado de las tasas de impuestos aplicables en cada uno de los países donde opera la Organización. Los ingresos no gravados corresponden principalmente al impacto de los ingresos por dividendos de las inversiones; las deducciones fiscales corresponden principalmente a la amortización fiscal de plusvalía y a la deducción por inversión en activos fijos.

Tasa de tributación depurada

Con la Ley 2277 de 2022 “Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social”, se introduce

una tasa mínima de tributación del 15 % para los contribuyentes del impuesto sobre la renta que sean sociedades nacionales y personas jurídicas asimiladas, incluidos aquellos que sean usuarios de zona franca. Esta tasa mínima se denomina tasa de tributación depurada (TTD), y no podrá ser inferior al 15 %.

Adicionalmente, la norma establece que cuando los contribuyentes del impuesto sobre la renta, cuyos estados financieros sean objeto de consolidación, deberán determinar la tasa de tributación depurada

del grupo (TTDG), en cuyo caso, la obligación de efectuar dicho cálculo le asiste a Carvajal S.A., como sociedad controlante de la Organización en Colombia.

La Sociedad realizó el análisis pertinente, y concluyó que no existe impuesto a adicionar, dado que la TTDG para el año 2023 resultó superior al 15 %.

B. Impuesto a la renta diferido

Para las empresas que operan en Colombia, la tasa de impuesto aplicable para las diferencias temporarias que se revierten en 2023 y 2022 es:

Concepto	2023	2022
Tarifa de impuesto sobre la renta	35 %	35 %
Tarifa de ganancia ocasional	15 %	15 %

Para otras jurisdicciones, la tasa aplicable para las diferencias temporarias corresponde a la tasa nominal del país, que se detalla a continuación:

Tarifa nominal		
País	2023	2022
Chile	27,0 %	27,0 %
Costa Rica	30,0 %	30,0 %
Ecuador*	25,0 %	25,0 %
El Salvador**	30,0 %	30,0 %
Estados Unidos	21,0 %	21,0 %
Guatemala***	25,0 %	25,0 %
México	30,0 %	30,0 %
Panamá****	25,0 %	25,0 %
Perú	29,5 %	29,5 %

* Ecuador: cuando dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente, y el beneficiario efectivo es residente fiscal del Ecuador y, además esta situación, no sea reportada a la autoridad o se haga en forma errónea, la tarifa aplicable será de 28 %. Cuando la sociedad ecuatoriana tenga la calidad de exportador habitual que mantenga o incremente empleo, o tenga la condición de micro o pequeña empresa, o mantenga firmados contratos de inversión, la tarifa aplicable será del 22 %.

** El Salvador: compañías con ventas iguales o inferiores a USD 150,000 (aproximadamente \$573 para el año 2023), aplicarán una tarifa de impuesto sobre la renta de 25 %.

*** Guatemala: la tarifa general de renta es de 25 %; sin embargo, los contribuyentes pueden optar por el régimen simplificado opcional sobre ingresos de actividades comerciales, que se aplica sobre una base de ingresos brutos (no se aplican deducciones). Se aplica una tarifa de 5 %.

**** Panamá: la tarifa general de renta es de 25 %; sin embargo, la base de liquidación se debe comparar con el 4,67 % de los ingresos que corresponde al CAIR (Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta).

Los impuestos diferidos activo y pasivo se registraron por los siguientes conceptos:

Impuesto diferido activo	2023	2022
Inventarios	17.360	15.022
Pasivos estimados y provisiones	15.585	18.198
Cartera	40.051	26.847
Depreciación	3.944	4.589
Beneficios a los empleados	6.542	6.732
Pensiones de jubilación	4.415	3.610
Cargos diferidos e intangibles	7	452
Ajustes por inflación	4.903	5.399
Pérdidas fiscales y otros créditos tributarios	57.195	61.416
Coberturas	-	90
VPN cuentas por cobrar	3.349	5.648
Otros	23.596	31.209
Arrendamientos	-	9.570
Compensación con pasivo diferido	(105.467)	(115.921)
Total	71.480	72.861

Impuesto diferido pasivo	2023	2022
Propiedades, planta y equipo	48.948	48.773
Depreciación	59.114	63.881
Inventarios	6.926	1.378
VPN cuentas por pagar	4.341	4.922
Propiedades de inversión	38.403	36.186
Derecho en fideicomisos - inventarios	228	228
Arrendamientos	-	19.094
Otros	26.599	22.637
Compensación con activo diferido	(105.467)	(115.921)
Total	79.092	81.178
Neto impuesto diferido pasivo	7.612	8.317

El movimiento del saldo del impuesto diferido activo y pasivo puede observarse a continuación:

Activo	
Saldo a 31 de diciembre de 2021	68.342
Diferencia en cambio	6.226
Cargos del año	
Estado de resultados	33.881
Otros resultados integrales	(1.122)
Compensación	(34.466)
Saldo a 31 de diciembre de 2022	72.861
Diferencia en cambio	(8.454)
Cargos del año	
Estado de resultados	1.904
Otros resultados integrales	2.048
Compensación	10.454
Venta de entidades	(1.130)
Traslados activos destinados para la venta	(6.203)
Saldo a 31 de diciembre de 2023	71.480

Pasivo	
Saldo a 31 de diciembre de 2021	84.498
Diferencia en cambio	6.047
Cargos del año	
Estado de resultados	6.172
Otros resultados integrales	954
Compensación	(34.466)
Ganancias acumuladas	17.973
Saldo a 31 de diciembre de 2022	81.178
Diferencia en cambio	(8.749)
Cargos del año	
Estado de resultados	(3.791)
Compensación	10.454
Saldo a 31 de diciembre de 2023	79.092

A 31 de diciembre de 2023, la Organización tiene pérdidas fiscales por valor de \$179.465, sobre las cuales no se ha reconocido impuesto diferido activo, debido a la incertidumbre en las utilidades fiscales futuras de las empresas correspondientes. Estas pérdidas fiscales han sido generadas por subsidiarias en Colombia por \$97.149, Chile por \$53.665, Costa Rica por \$12.135, Guatemala por \$11.021, El Salvador por \$4.110, Ecuador por \$933 y Panamá por \$452.

C. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los saldos del activo y el pasivo por impuestos corrientes corresponden a:

Activos por impuestos corrientes:

	2023	2022
Impuesto a las ventas	9.229	64.207
Impuesto de renta y complementarios	128.752	98.155
Otros	11.330	8.226
Total	149.311	170.588

Pasivos por impuestos corrientes:

	2023	2022
Impuesto a las ventas	42.808	45.762
Impuesto de renta y complementarios	25.930	66.112
Otros	10.367	12.095
Total	79.105	123.969

D. Régimen de precios de transferencia

En la medida en que las sociedades colombianas realizan transacciones con compañías vinculadas del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas, o con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación, dichas sociedades se encuentran sujetas a las regulaciones que, con respecto a precios de transferencia, introdujeron en Colombia las Leyes 788 de 2002 y 863 de 2003. Por tal razón, las sociedades colombianas de la Organización realizaron los estudios técnicos sobre las operaciones efectuadas durante 2022, y se concluyó que no existen condiciones que afecten el impuesto de renta de ese año.

A la fecha no se han completado los estudios técnicos por las operaciones realizadas con vinculados del exterior, con compañías vinculadas ubicadas en zonas francas y con entidades ubicadas en países no cooperantes o de baja o nula tributación durante el periodo 2023. Sin embargo,

la Administración ha revisado y considera que las operaciones tuvieron un comportamiento similar a las de 2022, por lo cual, se considera que no existirá un impacto de importancia en las declaraciones de la vigencia de 2023.

Adicionalmente, con la Ley 1819 de 2016, expedida en Colombia, por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural y se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, se han adoptado cambios importantes en el régimen de precios de transferencia, todo esto con el fin de armonizar la normativa interna relacionada con este tema, con la acción 13 “Documentación de Precios de Transferencia” del proyecto BEPS (Erosión de la base imponible y traslado de beneficios) de la OCDE, acorde con el compromiso del Gobierno colombiano dentro del proceso de ingreso a este organismo.

Por ello, se han implementado nuevas obligaciones en materia de precios de transferencia, esto con el

fin de brindar mayor conocimiento a las autoridades fiscales sobre la forma como operan las compañías multinacionales, así:

- ◆ **Informe maestro:** información global relevante del grupo multinacional, el cual tiene la intención de proporcionar una visión de las operaciones de las compañías del grupo; sus políticas globales de precios de transferencia en relación con el desarrollo de sus negocios, propiedad de intangibles y operaciones financieras; la asignación global de los ingresos y las actividades económicas de las subsidiarias del grupo, entre otros.
- ◆ **Informe local:** contiene el análisis de las operaciones sujetas al régimen de precios de transferencia, ajustado a los nuevos estándares internacionales establecidos en la acción 13 de BEPS. Este informe incluye los estudios, documentos y demás soportes con los cuales se demuestre que los ingresos, costos, deducciones, activos y pasivos adquiridos en el respectivo año gravable, relacionados con transacciones con vinculados del exterior, vinculados en zonas francas o con entidades ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula imposición o regímenes tributarios preferenciales, cumplen el principio de plena competencia.
- ◆ **Reporte país por país:** este informe contiene cifras relativas a la asignación global de ingresos e impuestos pagados por cada una de las entidades que componen el grupo multinacional, junto con ciertos indicadores relativos a su actividad económica a escala global.

Estos nuevos lineamientos de la OCDE han sido adoptados por México, Panamá, Perú, El Salvador, Guatemala y Argentina, por lo que, a Carvajal S.A., como sociedad controlante de la Organización, le asiste esta obligación de presentar el informe maestro y el reporte país

por país. Estas obligaciones serán formalizadas por Carvajal S.A. que actúa como casa matriz.

35. Segmentos de operación

La Organización tiene cuatro segmentos operativos principales, sobre los cuales debe informar:

- ◆ Carvajal Empaques - Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- ◆ Carvajal Pulpa y Papel - Producción y comercialización de papel.
- ◆ Carvajal Educación - Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- ◆ Carvajal Tecnología y Servicios - Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.

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.

La Organización no tiene clientes individuales que representen más de 10% de sus ventas.

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 diciembre de 2023

Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	793.279	948.038	251.991	2.113.480	137.775	4.244.563	-	4.244.563
Ingresos intersegmentos	1.704	209.318	13.257	12.819	126.827	363.925	(363.925)	-
Ingresos segmentos	794.983	1.157.356	265.248	2.126.299	264.602	4.608.488	(363.925)	4.244.563
Costo de ventas	513.667	992.118	183.286	1.364.691	146.089	3.199.851	(244.091)	2.955.760
Otros ingresos	4.541	4.407	2.177	10.763	20.167	42.055	(422)	41.633
Gastos de administración	40.546	20.937	29.006	84.299	59.667	234.455	(49.990)	184.465
Gastos de ventas	145.719	144.755	38.369	336.554	16.953	682.350	(75.147)	607.203
Otros gastos	1.541	4.717	299	4.119	8.587	19.263	(612)	18.651
Otras ganancias (pérdidas)	(359)	35	335	(2.518)	23.092	20.585	(112)	20.473
Ingresos financieros	1.984	893	2.894	17.349	19.681	42.801	(33.793)	9.008
Costos financieros	54.639	55.966	8.460	66.722	144.615	330.402	(35.049)	295.353
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(22.728)	16.150	(769)	(11.376)	(2.950)	(21.673)	(13)	(21.686)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	(3.519)	5.456	(352)	(4.827)	(3.242)	5.242	2.000
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	22.309	(43.171)	15.921	283.780	(56.146)	222.693	11.866	234.559
Depreciaciones y amortizaciones	10.566	37.964	10.326	106.240	12.180	177.276	(1.707)	175.569
Total activo	547.482	903.367	315.365	1.917.403	1.714.206	5.397.823	(1.418.148)	3.979.675
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	248	-	21.158	21.406	-	21.406
Total pasivo	614.982	579.148	187.246	975.279	1.322.588	3.679.243	(639.851)	3.039.392

Información sobre segmentos a 31 de diciembre de 2022

Millones de pesos colombianos

	Educación	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	724.217	1.017.806	497.966	2.453.870	130.294	4.824.153	-	4.824.153
Ingresos intersegmentos	1.845	287.377	26.883	11.123	96.809	424.037	(424.037)	-
Ingresos segmentos	726.062	1.305.183	524.849	2.464.993	227.103	5.248.190	(424.037)	4.824.153
Costo de ventas	477.491	1.032.031	425.367	1.651.461	123.291	3.709.641	(306.299)	3.403.342
Otros ingresos	4.578	7.165	4.641	5.816	12.247	34.447	(3.206)	31.241
Gastos de administración	37.605	22.899	54.596	72.422	49.717	237.239	(45.175)	192.064
Gastos de ventas	122.390	135.542	37.507	331.129	22.736	649.304	(61.228)	588.076
Otros gastos	1.141	1.492	672	6.190	14.017	23.512	-	23.512
Otras ganancias (pérdidas)	(348)	176	(124)	(2.632)	8.284	5.356	26	5.382
Ingresos financieros	1.463	3.108	1.546	3.405	7.937	17.459	(10.342)	7.117
Costos financieros	36.896	38.871	7.033	49.834	105.604	238.238	(11.409)	226.829
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	17.209	(13.235)	63	12.083	3.564	19.684	(38)	19.646
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	(2.714)	-	652	(2.062)	(372)	(2.434)
Resultado neto antes de impuesto a las ganancias	73.441	71.562	3.086	372.629	(55.578)	465.140	(13.858)	451.282
Depreciaciones y amortizaciones	10.250	38.707	23.892	107.346	14.379	194.574	(1.368)	193.206
Total activo	662.271	1.010.005	347.747	2.258.576	1.776.323	6.054.922	(1.518.580)	4.536.342
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	-	-	22.325	22.325	-	22.325
Total pasivo	768.489	591.268	202.828	1.163.637	1.269.632	3.995.854	(480.290)	3.515.564

36 Capital emitido

El capital de las matrices de la Organización Carvajal, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, es como sigue:

	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 diciembre de 2023 y 2022					8.119

La Organización Carvajal mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

2023

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
Carvajal S.A.	1.636.929.895	21.663.711	1.615.266.184
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	6.882.537.604	19.035.143	6.863.502.461

2022

	Número de acciones suscritas y pagadas	Número de acciones readquiridas	Número de acciones en circulación
Carvajal S.A.	1.636.929.895	19.401.397	1.617.528.498
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	6.882.537.604	10.881.804	6.871.655.800

A continuación, se encuentra el resumen de la composición accionaria de Carvajal S.A. y Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.:

Carvajal S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2023

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	376.789.882	23,33 %
Casa Valli S.A.S.	85.590.138	5,30 %
Visalva S.A.S. (Antes Guillermo Carvajal y Cía. S. en C.)	84.571.301	5,24 %
Jorge Hernando Carvajal S.A.S.	87.773.901	5,43 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	980.540.962	60,70 %
Total acciones en circulación	1.615.266.184	100 %

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2023

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	1.357.948.355	19,79 %
Carvajal S.A.	1.042.093.176	15,18 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	4.463.460.930	65,03 %
Total acciones en circulación	6.863.502.461	100 %

Carvajal S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2022

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	376.789.882	23,29 %
Carvajal Lourido S.A.S.	108.283.620	6,69 %
Casa Valli S.A.S.	85.590.138	5,29 %
Visalva S.A.S. (Antes Guillermo Carvajal y Cía. S. en C.)	82.811.412	5,12 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	964.053.446	59,61 %
Total acciones en circulación	1.617.528.498	100 %

Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.

Composición accionaria a 31 de diciembre de 2022

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Participación
Fundación Carvajal	1.357.948.355	19,76 %
Carvajal S.A.	1.042.093.176	15,17 %
Carvajal Lourido S.A.S.	390.253.480	5,68 %
Amparo Sinisterra de Carvajal	334.652.105	4,87 %
Otros accionistas con participación inferior al 5 %	3.746.708.684	54,52 %
Total acciones en circulación	6.871.655.800	100 %

37. Reservas

La naturaleza, propósito y movimiento de las reservas, a 31 de diciembre de 2023 y 2022 se presentan a continuación:

Reservas legales y estatutarias

	2023	2022
Reserva legal	4.060	4.060
Reserva para financiación de nuevos proyectos	485.137	485.137
Reserva para futuras capitalizaciones y otros	97.098	(89.807)
Total	586.295	399.390

	2023	2022
Saldo al inicio del periodo	399.390	346.514
Traslado de utilidades retenidas	227.212	98.119
Redquisición de acciones	(5.239)	(5.000)
Decreto de dividendos	(35.068)	(40.243)
Saldo al final del periodo	586.295	399.390

Las reservas legales y estatutarias se componen de acuerdo con los topes exigidos por la ley. En general, se utilizan eventualmente para transferir las ganancias provenientes de los resultados acumulados con fines de apropiación. No existe una política para transferencias regulares. Puesto que la reserva general se crea a partir de una transferencia de un componente a otro y no es una partida de otro resultado integral, las partidas incluidas en la reserva general no se reclasificarán posteriormente a ganancias o pérdidas.

Reservas de otros resultados integrales

	2023	2022
Conversión de moneda extranjera	(2.159)	98.016
Superávit por revaluación de activos	16.022	16.762
Saldo al final del periodo	13.863	114.778

Reserva por conversión de moneda extranjera

	2023	2022
Saldo al inicio del periodo	98.016	(60.473)
Diferencias en cambio de partidas que forman parte de un negocio en el extranjero	(97.393)	158.489
Saldo al final del periodo	623	98.016

Las diferencias en cambio, relacionadas con la conversión de ganancias o pérdidas y de los activos netos de las operaciones en el extranjero de la Organización, de sus monedas funcionales a la moneda de presentación de la Organización, se reconocen directamente en otro resultado integral y se acumulan en la reserva de conversión de moneda extranjera. Las diferencias en cambio previamente acumuladas en la reserva de conversión de moneda extranjera se reclasifican a ganancias o pérdidas en la disposición de la operación en el extranjero.

Reserva de superávit por revaluación de activos

	2023	2022
Saldo al inicio del periodo	16.762	17.747
Superávit por revaluación de activos	(3.522)	(985)
Saldo al final del periodo	13.240	16.762

38. Dividendos

Los valores distribuidos a los propietarios de la controladora en el periodo fueron:

	2023	2022
Dividendos pagados a propietarios de la controladora	34.624	32.254
Dividendos pagados a participaciones no controladoras	4.621	3.589
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 27 de marzo de 2023, de \$21,68 por cada una de las 1.617.528.498 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	35.068	-
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de Carvajal S.A., celebrada el 28 de marzo de 2022, de \$18,66 por cada una de las 1.620.085.004 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	-	30.231
Dividendos decretados en asamblea de accionistas de las subsidiarias de Carvajal S.A., celebrada el 13 de diciembre de 2022, de \$6,19 por cada una de las 1.617.528.498 acciones suscritas, pagadas y en circulación.	-	10.012

39. Gestión de capital

La Organización gestiona de manera activa una base de capital para cubrir los riesgos inherentes a sus actividades. La adecuación del capital de la Organización es monitoreada usando, entre otras medidas, los indicadores establecidos en el esquema de gobierno corporativo, a través del cual, su Junta Directiva define la política de endeudamiento. La estrategia general de la Organización no se ha alterado en comparación con 2020.

Los objetivos de la Organización, cuando gestiona su capital, que es un concepto más amplio que el patrimonio neto que se muestra en el estado de situación financiera consolidado, son:

- i. Salvaguardar que los negocios de la Organización sean capaces de continuar como empresas en marcha.

- ii. Asegurar que se maximice el retorno a los accionistas y los beneficios a los otros participantes, a través de la optimización del balance entre deuda y capital.
- iii. Mantener la base de capital necesaria para apoyar el desarrollo de sus actividades.

La Organización no está sujeta a requerimientos externos de capital.

En términos de indicadores, la Organización gestiona su nivel de capital a través del monitoreo de su nivel de endeudamiento, el cual busca disminuir por medio de la generación de flujos de caja operativos. El principal indicador utilizado para este seguimiento es el índice Deuda bruta/Ebitda.

Para este propósito, la deuda bruta se define como las obligaciones o préstamos con entidades financieras y títulos de deuda emitidos, y el Ebitda se define como *el resultado de actividades de operación más depreciaciones y amortizaciones, menos o más otras ganancias (pérdidas)*.

El índice de deuda bruta sobre Ebitda de la Organización, a 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Deuda bruta	1.731.694	1.975.587
Ebitda	695.687	836.979
Deuda bruta sobre Ebitda	2,5	2,4

40. Razones financieras

	2023	2022
Liquidez		
Razón corriente	1,59	1,59
Razón ácida	1,08	0,95
Rentabilidad		
Margen de contribución	30,36 %	30,43 %
Margen operacional	12,74 %	14,31 %
Eficiencia		
Cubrimiento de intereses	2,02	3,27
Ebitda	695.687	836.979
Deuda neta sobre Ebitda	2,1	2,0
Deuda bruta sobre Ebitda	2,5	2,4

41. Reclasificaciones

Para fines de comparabilidad, se hicieron reclasificaciones en los estados de resultados y notas de 2022, que no tienen efecto en los resultados o en la situación financiera de la Organización.

42. 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.

43. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2023 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva de Carvajal S.A. el 26 de febrero de 2024. Estos estados financieros consolidados serán presentados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación en marzo de 2024.



Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de:
Carvajal S.A. y Subsidiarias

Opinión

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Carvajal S. A. y Subsidiarias (en adelante, el Grupo), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2023, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos consolidados de efectivo por año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Bases de la Opinión

He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Mis responsabilidades en cumplimiento de dichas normas se describen en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de este informe. Soy independiente

del Grupo, de acuerdo con el Manual del Código de Ética para profesionales de la contabilidad, junto con los requisitos éticos relevantes para mi auditoría de estados financieros en Colombia, y he cumplido con las demás responsabilidades éticas aplicables. Considero que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión.

Asuntos Clave de Auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, según mi juicio profesional, fueron de mayor importancia en mi auditoría de los estados financieros consolidados adjuntos. Estos asuntos se abordaron en el contexto de mi auditoría de los estados financieros consolidados tomados en su conjunto, y al momento de fundamentar la opinión correspondiente, pero no para proporcionar una opinión separada sobre estos asuntos. Con base en lo anterior, más adelante, detallo la manera en la que cada asunto clave fue abordado durante mi auditoría.

He cumplido con las responsabilidades descritas en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de mi informe, incluso en relación con estos asuntos. En consecuencia, mi auditoría incluyó la realización de los procedimientos diseñados para responder a

los riesgos de incorrección material evaluados en los estados financieros consolidados. Los resultados de mis procedimientos de auditoría, incluidos los procedimientos realizados para abordar los asuntos que se mencionan a continuación, constituyen la base de mi opinión de auditoría sobre los estados financieros consolidados adjuntos.

Asunto Clave de Auditoría

1. Proceso de Consolidación

Considero que el proceso de consolidación de Carvajal S. A., es un asunto clave de auditoría, teniendo en cuenta que el mismo considera la operación de 50 entidades legales individuales en 10 países que a su vez tienen sub- consolidados dentro de las unidades estratégicas de negocios "UEN" a los cuales se les debe aplicar homologación de normas, conversión de moneda y eliminación por el gran número de transacciones entre todas las entidades. Por lo anterior, dicho proceso es desarrollado de forma automatizada en el sistema Hyperion, el cual realiza todas las fases del proceso de consolidación (conversión, homologación, eliminaciones y ajustes manuales); lo que hace indispensable que en el proceso de auditoría participe el equipo de Tecnología de la Firma.

Respuesta de Auditoría

Los procedimientos en relación con el proceso de consolidación incluyeron:

- Obtuve una comprensión de las políticas y procedimientos del Grupo con respecto al proceso de consolidación, el cual incluye el procedimiento de: conversión de monedas, homologación de normas y eliminaciones.
- Evalué el adecuado diseño y eficacia operativa de los controles establecidos por la entidad en el proceso de cierre de estados financieros y consolidación.

- Revisé documentación soporte para una muestra de transacciones (eliminaciones y ajustes manuales).
- Apliqué procedimientos de auditoría a los componentes que se consolidan, incluyendo el envío de instrucciones a los auditores de cada componente.
- Revisé las conciliaciones de transacciones con partes relacionadas como un control durante el año y como procedimiento sustantivo al cierre del periodo.
- Evalué el ambiente de control ITGC del sistema Hyperion.
- Efectué pruebas sobre los controles establecidos por la administración (Manuales y automáticos) para el proceso de consolidación.

Asunto Clave de Auditoría

2. Provisión de Devoluciones

En el negocio de Carvajal Educación hay algunos productos que se venden con derecho a devolución. Teniendo en cuenta los requerimientos de la NIIF 15 en sus párrafos 55 y B20 a B27 se requiere estimar una provisión de devoluciones para disminuir el ingreso por el valor de los productos que se espera sean devueltos, teniendo en cuenta la experiencia de años anteriores, y los períodos establecidos y limitados para recibir las mismas. A 31 de diciembre de 2023 la provisión de devoluciones asciende a \$97,423 millones en cartera.

Las devoluciones son provisionadas teniendo en cuenta el comportamiento por categoría de las últimas 2 temporadas, y posteriormente es reversada a medida que se realizan las notas Crédito. Esta estimación, involucra una recopilación voluminosa de datos con respecto a históricos de ventas, listas de precios, acuerdos comerciales entre otros requiriendo especial cuidado en la valuación de los supuestos clave de la administración previamente identificados. Por lo anterior considero que la provisión de devoluciones es un asunto clave de auditoría.

Respuesta de Auditoría

Obtuve entendimiento del proceso de estimación de provisión de devoluciones y comparé su diseño en relación con las normas contables relevantes y las prácticas de la industria.

Realicé la evaluación de las variables involucradas en el cálculo de la siguiente manera:

- Probé la integridad y precisión del reporte de ventas al 31 de diciembre de 2023.
- Revisé la información histórica de las últimas 2 temporadas de los artículos con derecho a devolución.
- Revisé el listado de precios.
- Revisé los acuerdos comerciales donde se estipulan las condiciones de devolución.
- Recaliculé la provisión de devoluciones a 31 de diciembre de 2023 conforme a las condiciones de los acuerdos comerciales y comparé con la provisión registrada en contabilidad.

Asunto Clave de Auditoría

3. Recuperabilidad del activo por impuesto de renta diferido.

Los activos por impuesto de renta diferido son reconocidos considerando de que su importe en libros se recuperará en forma de beneficios económicos futuros por medio de la utilización de los beneficios fiscales que lo componen. He considerado como asunto clave de auditoría, la recuperabilidad del activo por impuesto diferido teniendo en cuenta su complejidad y a que, contiene elementos de juicio que se determinan con base en supuestos de subjetividad, dependientes de condiciones futuras de mercado o económicas que no dependen directamente de las entidades del Grupo.

La habilidad para reconocer activos por impuesto de renta diferido es evaluada en cada periodo por parte de la Administración, y los supuestos y criterios en las proyecciones que soportan la recuperabilidad de dichos activos principalmente los reconocidos por pérdidas fiscales son determinados por la Administración del grupo.

Al 31 de diciembre de 2023, la Empresa ha reconocido un total activo por impuesto diferido por \$71,480 millones de pesos colombianos, de los cuales el 57 % corresponde a impuesto diferido activo reconocido por pérdidas fiscales.

Respuesta de Auditoría

Dentro de los procedimientos de auditoría realizados, involucré a nuestros especialistas de valuación e impuestos para evaluar las pruebas sobre los supuestos utilizados en las proyecciones de ingresos tributables futuros. También probé la integridad y precisión de los datos subyacentes utilizados en tales proyecciones. Evalué la razonabilidad de tales proyecciones comparando los ingresos imponibles futuros con los resultados reales obtenidos en períodos anteriores, así como la evaluación de las consideraciones de la Administración sobre tendencias económicas y factores de la industria. Adicionalmente evalué las revelaciones incluidas en los estados financieros.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros consolidados

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la

preparación y correcta presentación de los estados financieros consolidados libres de incorrección material, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con este asunto y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa realista diferente a hacerlo.

Los encargados del gobierno de la controlante son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Mi objetivo es obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados tomados en su conjunto están libres de incorrección material, ya sea por fraude o error, y emitir un informe que incluya mi opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir debido a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o acumuladas, podría esperarse que influyan razonablemente en las decisiones económicas que los usuarios tomen con base en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia, debo ejercer mi juicio profesional y mantener mi escepticismo profesional a lo largo de la auditoría, además de:

- Identificar y evaluar los riesgos de incorrección material en los estados financieros consolidados, ya sea por fraude o error, diseñar y ejecutar procedimientos de auditoría que respondan a esos riesgos, y obtener evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es mayor que la resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones falsas o sobrepaso del sistema de control interno.
- Obtener un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias.
- Evaluar lo adecuado de las políticas contables utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las respectivas revelaciones realizadas por la Administración.
- Concluir sobre si es adecuado que la Administración utilice la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluyo que existe una incertidumbre importante, debo llamar la atención en el informe del auditor sobre las revelaciones relacionadas, incluidas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar mi

opinión. Las conclusiones del auditor se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de mi informe, sin embargo, eventos o condiciones posteriores pueden hacer que una entidad no pueda continuar como negocio en marcha.

- Evaluar la presentación general, la estructura, el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que se logre una presentación razonable.
- Obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades de negocio que hacen parte del Grupo, con el fin de expresar mi opinión sobre los estados financieros consolidados. Soy responsable de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo y, por tanto, de la opinión de auditoría.

Comuniqué a los responsables del gobierno de la Compañía, entre otros asuntos, el alcance planeado y el momento de realización de la auditoría, los hallazgos significativos de la misma, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

También proporcioné a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que he cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se podría esperar razonablemente que pudieran afectar mi independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Compañía, determiné los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados

financieros consolidados del período actual y que son, en consecuencia, asuntos clave de la auditoría. Describí esos asuntos en mi informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, se determine que un asunto no se debería comunicar en mi informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público del mismo.

Otros Asuntos

Los estados financieros consolidados bajo normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia de Carvajal S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2022, que hacen parte de la información comparativa de los estados financieros adjuntos, fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S., sobre los cuales expresó su opinión sin salvedades el 6 de marzo de 2023.

El socio del encargo de auditoría que origina este informe es Daniel Alejandro Tortorella.



Carolina Rodríguez Carvajal
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 233458-T

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

26 de febrero de 2024



Anexo 1

Carvajal S.A. y compañías relacionadas





Carvajal S.A. compañías relacionadas

Anexo 1

A 31 de diciembre de 2023. En millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2023	Pasivo 2022	Patrimonio 2022	Utilidad (pérdida) neta 2022	Actividad económica
Silver Insurance Limited	Bermudas	100%	44.243	4.496	39.747	15.600	Reaseguradora
Azures Inversiones S.A.	Chile	100%	7.588	6.683	905	-	Inactiva
Carvajal Empaques S.A.	Chile	91,81 %	1.979	67	1.912	72	Agente y representante comercial
Fesa Alcard S.A.	Chile	100%	12	4.560	(4.548)	(45)	Inactiva
Carvajal Servicios Compartidos S.A.S.	Colombia	100%	26.131	14.566	11.565	1.435	Prestadora de servicios
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	100%	432.534	395.339	37.195	(9.108)	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	99,79 %	630.950	292.560	338.390	21.182	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	157.619	67.390	90.229	4.756	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
Américas Business Process Services S.A.	Colombia	60%	73.830	51.655	22.175	(17.527)	Actividades de centros de llamadas (call center)
Carvajal Espacios S.A.S. BIC.	Colombia	100%	26.058	27.359	(1.301)	(2.323)	Producción y comercialización de muebles de oficina
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	99,82 %	912.717	563.738	348.979	(27.988)	Producción y comercialización de papel
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	99,82 %	106.053	86.889	19.164	(4.711)	Comercializadora de papel
Suministradora de Papeles S.A. (Supapel) En concordato	Colombia	99,82 %	1.459	10.814	(9.355)	(1.138)	Comercializadora de papel
Proveedora de Papeles Andina S.A.S. (Propandina)	Colombia	99,82 %	46.010	32.557	13.453	(2.416)	Comercializadora de papel
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	Matriz	601.548	425.198	176.350	2.220	Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S. BIC.	Colombia	100%	67.677	37.014	30.663	(5.276)	Soluciones integrales de procesamiento de datos hosting, impresión digital
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100%	48.373	11.692	36.681	(663)	Inversionista
Álaga S.A.S.	Colombia	100%	5.125	11.265	(6.140)	(4.541)	Actividades de administración empresarial
Carvajal Educación S.A.	Costa Rica	100%	230	60	170	396	Comercializador de productos escolares y de oficina
Bico Internacional S.A.	Ecuador	100%	60.325	16.078	44.247	(2.232)	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Assenda S.A.	Ecuador	100%	1.374	474	900	113	Prestadora de servicios
Mepalecuador S.A.	Ecuador	100%	6.327	6.922	(595)	812	Comercialización de muebles
Propandina S.A.	Ecuador	99,82 %	3.644	3.644	-	(161)	Comercializadora de papel

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2023	Pasivo 2022	Patrimonio 2022	Utilidad (pérdida) neta 2022	Actividad económica
Carvajal Educación S.A. de C.V.	El Salvador	100 %	146	-	146	(9)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Carvajal Empaques S.A. de C.V.	El Salvador	91,81 %	132.040	78.155	53.885	35.990	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Empaques Centroamérica S.A. de C.V.	El Salvador	100 %	32.504	31.972	532	(782)	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Distribuidora Carvajal Empaques S.A. DE C.V.	El Salvador	100 %	8	-	8	-	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Bico Internacional S.A.	Guatemala	100 %	163	9.491	(9.328)	(70)	Comercializador de productos escolares y de oficina
Assenda S.A.	Guatemala	100 %	2.258	14	2.244	71	Inactiva
Carvajal Educación S.A. de C.V.	México	100 %	206.259	152.970	53.289	39.994	Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
Grupo Convermex S.A. de C.V.	México	99,79 %	691.128	396.086	295.042	101.767	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Carvajal Tecnología y Servicios S.A. de C.V.	México	100 %	16.870	10.132	6.738	3.558	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Ibc Solutions Inc	Panamá	100 %	5.992	2	5.990	(63)	Inversionista
Comunicación Impresa Holdings S.A.	Panamá	100 %	-	11.466	(11.466)	-	Inversionista
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100 %	568.593	238.164	330.429	(29.051)	Inversionista
Green Cane International Inc.	Panamá	100 %	-	3.612	(3.612)	-	Inversionista
Bico Internacional S.A.	Panamá	100 %	69.721	221.137	(151.416)	(24.329)	Inversionista
Carvajal Educación S.A.	Panamá	100 %	20.902	6.457	14.445	5.004	Comercializador de productos escolares y de oficina
Azure Services Group Inc.	Panamá	100 %	44.025	3.689	40.336	2.050	Inversionista
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	99,79 %	181.680	51.589	130.091	(4.351)	Inversionista
Assenda Holding S.A.	Panamá	100 %	37.064	17.574	19.490	197	Inversionista
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.	Panamá	100 %	8.243	5.357	2.886	-	Inactiva
Peruana de Moldeados S.A. Pamolsa	Perú	91,81 %	600.900	255.533	345.367	32.319	Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques
Descartables Proveedores S.R.L.	Perú	91,81 %	17.716	8.306	9.410	461	Comercialización de empaques
Plásticos Reunidos S.A.	Perú	91,81 %	10.921	4.648	6.273	1.283	Reciclaje de plástico y producción de escamas de PET.
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.C.	Perú	100 %	3.428	840	2.588	1.811	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
Convermex USA Corp.	USA	99,79 %	41.820	13.139	28.681	1.468	Comercialización de empaques

Informe anual 2023



120 años
transformando
vidas

Carvajal S.A.
Calle 29 Norte No. 6A- 40
Cali, Colombia
Teléfono (602) 667 5011
www.carvajal.com



Leidy Johanna Paramo Cadena

De: Arantxa Andrea Iguaran Fajardo - Cont
Enviado el: lunes, 28 de octubre de 2024 11:05 a. m.
Para: Leidy Johanna Paramo Cadena
Asunto: RV: Escrito audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024 - CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZFPE - Papel fotocopia.
Datos adjuntos: Carvajal-Presentacion-Audiencia_PUBLICICO.pdf; Comentarios Audiencia-Fotocopia-Carvajal_CONFIDENCIAL.pdf; Comentarios Audiencia-Fotocopia-Carvajal_PUBLICICO.pdf

Leidy, por favor cargar al expediente de fotocopia.

Gracias,

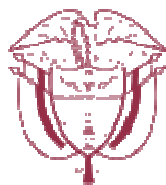
ARANTXA IGUARAN
Subdirección de Practicas Comerciales
Ministerio de Comercio Industria y Turismo
aiguaran@mincit.gov.co
Calle 28 No. 13a 15 Piso 16
(571) 6067676 ext. 2353
Bogotá, Colombia
www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo.

De: Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>
Enviado: viernes, 25 de octubre de 2024 13:29
Para: Arantxa Andrea Iguaran Fajardo - Cont <aiguaran@mincit.gov.co>; Mariam Ibeth Guerra de Luque - Cont <mguerra@mincit.gov.co>; Yesid Calderón Castellanos -Cont <ycalderon@mincit.gov.co>; Rafael Augusto Ordoñez Rojas -Cont <rordonez@mincit.gov.co>
Asunto: RV: Escrito audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024 - CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZFPE - Papel fotocopia.

PSI y fines pertinentes.

Cordialmente:



Comercio, Industria y Turismo



Coordinador Grupo
Salvaguardias Aranceles
y Comercio Exterior
**Carlos Andrés Camacho
Nieto**

ccamacho@mincit.gov.co

Teléfono: (+57) 601
6067676 ext. 2225/1694

Subdirección de
Prácticas Comerciales
Calle 28 No. 13 A – 15

Piso 16
Bogotá, Colombia

www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo

De: Diana Marcela Pinzon Sierra <dpinzons@mincit.gov.co>

Enviado: viernes, 25 de octubre de 2024 1:06 p. m.

Para: Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>

Asunto: RV: Escrito audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024 - CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZFPE - Papel fotocopia.

Buenas Tardes Carlos, reenvío esta información para lo pertinente, gracias.



Comercio, Industria y Turismo



Asesor

Diana Marcela Pinzón Sierra

dpinzons@mincit.gov.co

Teléfono: (+57) 601 6067676 ext. 1446

Dirección de Comercio Exterior

Calle 28 No. 13a – 15 Piso 16, Bogotá - Colombia

www.mincit.gov.co

ADVERTENCIA: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo de su destinatario. La utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo por personas distintas al destinatario están expresamente prohibidos. Si usted no es destinatario, favor notificar en forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo.

De: Gerardo Rafael Chadid Santamaria [<mailto:gchadid@bu.com.co>]

Enviado el: jueves, 24 de octubre de 2024 7:36 p. m.

Para: info <info@mincit.gov.co>

CC: Diana Marcela Pinzon Sierra <dpinzons@mincit.gov.co>; Carlos Andres Camacho Nieto <ccamacho@mincit.gov.co>; Luciano Chaparro <lchaparro@mincit.gov.co>; Jennifer Carolina Fernández Morales <cfernandez@bu.com.co>;

Sebastian Botero Jimenez <sbotero@bu.com.co>

Asunto: Escrito audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024 - CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZFPE - Papel fotocopia.

Bogotá D.C., 24 de octubre de 2024

Doctora

DIANA MARCELA PINZÓN SIERRA
SUBDIRECTORA DE PRÁCTICAS COMERCIALES (E)
MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
Calle 28 No. 13ª – 15 Piso 16
info@mincit.gov.co
dpinzons@mincit.gov.co

Bogotá

Expediente: D-105-01-133

Asunto: Escrito de audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024.
– Investigación de derechos antidumping a las importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil, clasificadas bajo la subpartida arancelaria 4802.56.90.00.

GERARDO CHADID SANTAMARÍA, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C., identificado con la cédula de ciudadanía No. 1.143.333.174 y portador de la tarjeta profesional No. 217.857 del C.S. de la J., actuando en calidad de apoderado especial de la compañía **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZFPE** ("**CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE**"), tal como consta en el expediente. Por medio de la presente, me dirijo a usted muy respetuosamente con el fin de aportar el escrito de la audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024 en el marco de la investigación de derechos antidumping a las importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil, clasificadas bajo la subpartida arancelarias 4802.56.90.00, para que los argumentos alegados en la audiencia por parte de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE puedan ser tenidos en cuenta por parte de la autoridad investigadora de conformidad con el artículo 2.2.3.7.6.13. del Decreto 1794 de 2020.

Atentamente,

Gerardo Rafael Chadid Santamaria

Asociado | Associate

Brigard
Urrutia

gchadid@bu.com.co · www.bu.com.co
+57-60-1-3462011 Ext.8446
Calle 70 Bis No. 4 - 41
Bogotá, Colombia
NIT: 800.134.536-3



Información confidencial protegida por la reserva profesional del abogado. Si usted no es el destinatario del correo, por favor comuníquese de inmediato al remitente y proceda a destruirlo. En este evento, estará prohibida la retención, utilización, copia o divulgación por cualquier medio de la información que se encuentre en el mensaje y en sus archivos adjuntos. Se deberá cumplir con lo dispuesto en la Ley 1581 de 2012 y demás normas que la complementen, sustituyan o modifiquen, en caso de ser aplicable.

Confidential information protected by attorney-client privilege. If you are not the intended recipient of this e-mail, please notify the sender immediately and proceed to delete it. In such an event, the retention, use, copy or distribution of the information contained herein or in any attachments, by any means is strictly prohibited. Law 1581 of 2012 should be adhered to as well as any other complementary, substitute or modifications to the norms, in the case that they are applicable.

Bogotá D.C., 24 de octubre de 2024

Doctora
DIANA MARCELA PINZÓN SIERRA
SUBDIRECTORA DE PRÁCTICAS COMERCIALES (E)
MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
Calle 28 No. 13ª – 15 Piso 16
info@mincit.gov.co
ccamacho@mincit.gov.co

Asunto: Comentarios realizados en marco de la Audiencia Pública de Intervinientes – Investigación por las importaciones papel fotocopia clasificado bajo la subpartida arancelaria 4802.56.90.00 originarias de Brasil.

GERARDO CHADID SANTAMARÍA, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C., identificado con la cédula de ciudadanía No. 1.143.333.174 y portador de la tarjeta profesional No. 217.857 del C.S. de la J., actuando en calidad de apoderado especial de la compañía **CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZFPE** (“**CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE**”), tal como consta en el expediente, en cumplimiento del artículo 2.2.3.7.6.13 del Decreto 1794 de 2020, me permito aportar el escrito de información presentada durante la Audiencia Pública de Intervinientes en el proceso de referencia.

I. PRESUPUESTOS PROCESALES

1.1. Término

De acuerdo con el artículo 2.2.3.7.6.13 del Decreto 1794 de 2020. Solo se tendrá en cuenta la información que se presentó en la audiencia pública de intervinientes si esta es proporcionada por escrito a la Subdirección de Prácticas Comerciales dentro de los tres (3) días calendarios siguientes a la celebración de esta. Teniendo en cuenta que la audiencia pública de intervinientes fue celebrada el día 21 de octubre de 2024, el plazo para presentar el presente escrito finaliza el día 24 de junio de 2024.

Teniendo en cuenta que, la presente respuesta se presenta dentro del término legal, se da cumplimiento a lo establecido en la norma.

1.2. Competencia

De acuerdo con el artículo 2.2.3.7.6.13 del Decreto 1794 de 2020, la Subdirección de Prácticas Comerciales del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo es la competente para conocer de este documento.

II. COMENTARIOS EN AUDIENCIA

2.1. Presentación de la sociedad

CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE pertenece al Grupo Carvajal, sociedad familiar con más de 120 años de operación continua en el país. En el año 2023, el Grupo Carvajal contaba con aproximadamente 1.300 empleados directos, lo que contribuía al crecimiento de la región del Valle del Cauca y sus alrededores.

Sin embargo, durante el año 2024, la empresa se ha visto forzada a reducir su personal directo a 1.100 empleados, como resultado (en gran parte) del daño que están causando las importaciones a precio de dumping de productos similares a aquellos producidos por las empresas del Grupo Carvajal, entre ellos el papel fotocopia originario de Brasil.

Ilustración 1: Organización Carvajal.



El Grupo Carvajal cuenta con dos plantas de producción, ubicándose la planta de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE en Guachené, cauca en una Zona Franca Permanente Especial.

Ilustración 2: Cifras Organización de Carvajal 2023

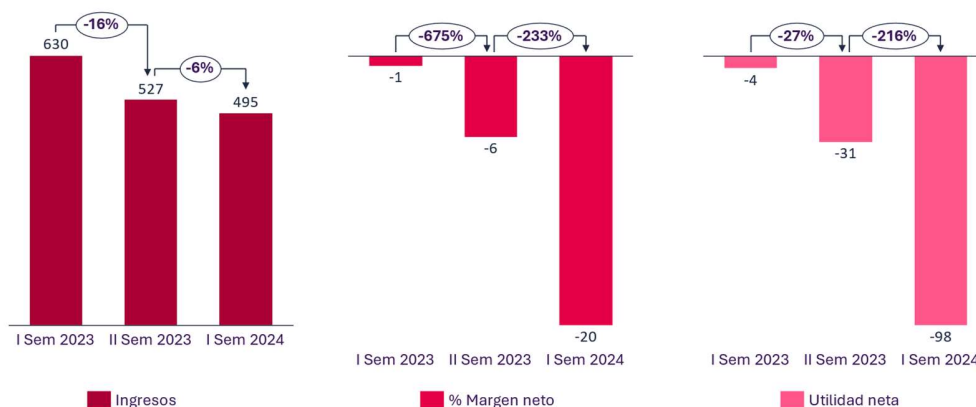


Para el caso de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE, sus indicadores financieros demuestran la perdida en el mercado a razón de la practica anticompetitiva a la que se ha visto sujeto por parte de las importaciones a precio de dumping de papel fotocopia originario de Brasil.

Gráfico 1: Resultados Financieros Carvajal.

Resultados financieros

• Cifras en COP\$MM



Esta información es consolidada del Sector (CPP-ZF-Propandina-Supapel)

2.2. Procedencia de medidas antidumping

De acuerdo con el artículo 2.2.3.7.1.1 del Decreto 1794 de 2020, se considerará que un producto es objeto de dumping, es decir, que se introduce en el mercado de otro país a un **precio inferior a su valor normal**, cuando su precio de exportación al exportarse de un país a otro sea menor que el precio comparable, en el curso de operaciones comerciales normales, de un producto similar destinado al consumo en el país exportador. Así, para probar la existencia de dumping en las importaciones de una mercancía originaria de un Estado parte del acuerdo internacional se deben probar los siguientes elementos:

- Importaciones a **precio de dumping**;
- **Daño importante**, amenaza de daño importante, retraso en el establecimiento de una rama de producción en Colombia y,
- **Relación causal** entre el daño, la amenaza de daño, o el retraso con las importaciones a precios de dumping.

Para el caso en concreto, tal como se encuentra demostrado en el expediente, se han probado todos los elementos que dan lugar a la imposición de medidas antidumping en contra de las importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil.

2.2.1. Importaciones de un producto similar

El Órgano de Apelación de la OMC en CE-AMIANTO DS135, al interpretar el párrafo 4 del artículo III del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio ("GATT") de 1994 señaló:

"Este enfoque consistía principalmente en aplicar cuatro criterios generales para analizar la "similitud": i) las propiedades, naturaleza y calidad de los productos; ii) los usos finales de los productos; iii) los gustos y hábitos del consumidor -más ampliamente denominados percepciones y

comportamiento del consumidor- con respecto a los productos, y iv) la clasificación arancelaria de los productos.

Señalamos que estos cuatro criterios comprenden cuatro categorías de 'características' que se puedan compartir los productos de que se trata: i) las propiedades físicas de los productos, ii) la medida en que los productos pueden destinarse a los mismos usos finales o a usos finales similares; iii) la medida en que los consumidores perciben y tratan a los productos como distintos medios posibles de cumplir determinadas funciones a fin de satisfacer una necesidad o demanda determinada; y iv) la clasificación internacional de los productos a efectos arancelarios.

Estos criterios generales, o conjuntos de características que pueden compartirse, proporcionan un marco para analizar la 'similitud' de producto determinado caso por caso. Estos criterios son, conviene tenerlo presente, meros instrumentos para facilitar la tarea de clasificar y examinar los elementos de prueba pertinentes. No están impuestos por un tratado ni constituyen una lista cerrada de criterios que determinarán la caracterización jurídica de los productos"¹ (Sin negrillas en original)

Por su parte, el Grupo Especial en CE-SALMÓN (Noruega) rechazó la aseveración de Noruega de que el "producto considerado" debe ser un "producto único e internamente homogéneo" o en su defecto, en categorías individualmente "*similares entre sí*" de modo que se constituya en un único producto homogéneo. En efecto, el Grupo Especial, señaló que el concepto de producto similar no es tan limitado como lo alegaba Noruega, caso contrario, sería imposible agrupar los productos en aras de hacer una comparación entre productos similares:

*"Al mismo tiempo, otras disposiciones del Acuerdo Antidumping que son pertinentes como contexto indican que, cualesquiera que sean los parámetros de "un producto" en el párrafo 1 del artículo 2, el concepto no es tan limitado como alega Noruega. Por ejemplo, el párrafo 10 del artículo 6 establece un examen limitado de los casos en que el número de "tipos de productos" sea tan grande que resulte imposible determinar un margen de dumping individual. Del mismo modo, el Órgano de Apelación ha reconocido que la autoridad investigadora puede subdividir un producto en grupos o categorías de productos comparables a los efectos de la comparación entre el valor normal y el precio de exportación: la práctica de los "promedios múltiples". Nada de esto sería necesario si el criterio de Noruega sobre el significado de "un producto" en el párrafo 1 del artículo 2 fuera la única interpretación admisible. No habría ninguna posibilidad de investigar más que uno de los "tipos de productos" que menciona el párrafo 10 del artículo 6, y no habría razón alguna para agrupar productos comparables a los efectos de realizar comparaciones de precios de cada grupo en el cálculo de un único margen de dumping para el conjunto del producto. Estas consideraciones nos llevan a la conclusión de que el párrafo 1 del artículo 2 establece que la determinación de existencia de dumping debe hacerse respecto de un único producto considerado, pero no da orientación alguna para determinar los parámetros de ese producto, y ciertamente no hay en ese párrafo ningún requisito de homogeneidad interna del producto."*² (Sin y subrayados negrillas en original)

¹ WT/DS135/AB/R

² WT/DS337/R

En ese sentido, el requisito de similitud no exige, como lo sugieren SYLVAMO y SUZANO que se trate de productos idénticos, sino que se trate de productos similares que permitan hacer una comparación entre el valor normal y el precio de exportación.

Para el caso en concreto, aplicando los criterios generales para analizar la similitud establecidos por el Órgano de Apelación en CE-AMIANTO se puede concluir que el Producto nacional y el Producto importado son similares, por lo que se da cumplimiento al requisito de similitud. En particular, a razón de la clasificación arancelaria del producto nacional y el importado, así como su uso final a saber: papel fotocopia para la impresión, dibujo y fotocopiado.

En ese sentido, variaciones que pueden existir en el color o brillo entre el producto nacional y el producto extranjero no resultan relevantes para determinar si se tratan de productos similares. Al ser productos que son intercambiables para el consumidor final.

2.3. Importaciones a precio de dumping

Para determinar la existencia de importaciones a precio de dumping, se debe primero calcular el valor normal del producto en cuestión, y compararlo con el valor de exportación de este desde el país originario, siendo la diferencia el margen de dumping.

2.3.1. Determinación del valor normal

En los términos del artículo 2.2.3.7.1.1 del Decreto 1794 de 2020, el *valor normal* de una mercancía corresponde al valor realmente pagado o por pagar, por un producto similar al importado a Colombia, cuando este es vendido para consumo en el mercado interno del país de origen, en operaciones comerciales normales por clientes independientes.

Según la información presentada por Suzano (Tomo 13, página 63), el valor normal es de 0,20388 USD/KG y el precio de exportación 0,25602 USD/KG.

Tabla 1: Valor normal y precio de exportación

País Investigado	Valor Normal (USD/TON)	Precio de Exportación (USD/TON)	Margen Absoluto	Margen Relativo
Brasil	203.88	256.02	-52.14	-20.37%

Sin embargo, los valores presentados por SUZANO carecen de racionalidad económica. Por ejemplo, el **precio de exportación de Brasil a Colombia, calculado a partir de las declaraciones de exportación, es de 0,92 USD/KG, mientras que el precio estimado por SUZANO es de solo 0,25602 USD/KG, lo que genera una diferencia de 0,66398 USD/KG.**

Además, dado que SUZANO no presentó un resumen razonable de la información confidencial, resulta imposible reconstruir los cálculos utilizados para determinar el valor normal y el precio de exportación.

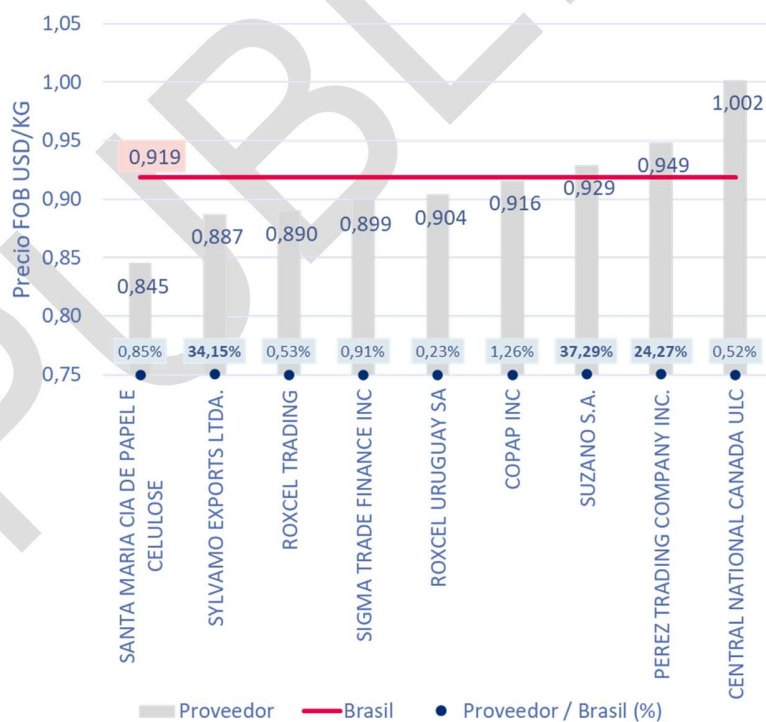
2.3.2. Precio de las importaciones originarias de Brasil

A partir de las declaraciones de importación relacionadas en el portal de Legiscomex, se identificaron a los mayores proveedores de la subpartida arancelaria 4802.56.90.00 correspondiente al papel fotocopia objeto de esta investigación.

Tabla 2: Proveedores del producto objeto de investigación.

Proveedor	Valor FOB (USD)	Peso neto (KG)	Participación del proveedor en las importaciones originarias de Brasil	Precio FOB USD/KG
SUZANO S.A.	7.300.898	7.858.365	37,29%	0,929
SYLVAMO EXPORTS LTDA.	6.386.960	7.197.459	34,15%	0,887
PEREZ TRADING COMPANY INC.	4.852.311	5.114.718	24,27%	0,949
COPAP INC	242.360	264.553	1,26%	0,916
SIGMA TRADE FINANCE INC	173.116	192.613	0,91%	0,899
SANTA MARIA CIA DE PAPEL E CELULOSE	151.800	179.571	0,85%	0,845
ROXCEL TRADING	99.164	111.379	0,53%	0,890
CENTRAL NATIONAL CANADA ULC	109.663	109.430	0,52%	1,002
ROXCEL URUGUAY SA	43.322	47.924	0,23%	0,904
Total Brasil	19.359.594	21.076.012	100,00%	0,919

Gráfico 2: Relación de los proveedores de los productos en relación con el valor FOB de Brasil



2.3.3. Valor normal dentro del curso de operaciones comerciales normales

El valor normal debe ser calculado con base en lo registrado para operaciones comerciales normales. Sin embargo, existen grandes dudas que las operaciones aportadas por SUZANO correspondan a operaciones comerciales normales.

En particular, porque, existe la posibilidad de que las 156.700 operaciones presentadas por SUZANO (a las cuales CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE no ha tenido acceso) sean con empresas vinculadas. De acuerdo con la información financiera que relaciona SUZANO en su pagina web, se evidencian 30 empresas vinculadas en Brasil con las cuales realiza transacciones:

Tabla 3: Empresas vinculadas a SUZANO

Suzano S.A.

Explanatory notes to the consolidated financial statements

Year ended December 31, 2023 and 2022



1.1. Equity interests

The Company holds equity interests in the following entities:

Entity/Type of investment	Main activity	Country	% equity interest	
			December 31, 2023	December 31, 2022
Consolidated				
F&E Tecnologia do Brasil S.A. (Direct)	Biofuel production, except alcohol	Brazil	100.00%	100.00%
Fibria Celulose (USA) Inc. (Direct)	Business office	United States of America	100.00%	100.00%
Fibria Overseas Finance Ltd. (Direct)	Financial fundraising	Cayman Island	100.00%	100.00%
Fibria Terminal de Celulose de Santos SPE S.A. (Direct)	Port operations	Brazil	100.00%	100.00%
FuturaGene Ltd.	Biotechnology research and development	England	100.00%	100.00%
FuturaGene Delaware Inc. (Indirect)	Biotechnology research and development	United States of America	100.00%	100.00%
FuturaGene Israel Ltd. (Indirect)	Biotechnology research and development	Israel	100.00%	100.00%
FuturaGene Inc. (Indirect)	Biotechnology research and development	United States of America	100.00%	100.00%
Maxcel Empreendimentos e Participações S.A. (Direct)	Holding	Brazil	100.00%	100.00%
Itacel - Terminal de Celulose de Itaquí S.A. (Indirect)	Port operations	Brazil	100.00%	100.00%
MMC Brasil Indústria e Comércio Ltda (Direct) ⁽¹⁾	Industrialization and commercialization of wipes, cleaning and sanitary and personal hygiene products.	Brazil		
Mucuri Energética S.A. (Direct)	Power generation and distribution	Brazil	100.00%	100.00%
Paineiras Logística e Transportes Ltda. (Direct)	Road freight transport	Brazil	100.00%	100.00%
Portocel - Terminal Espec. Barra do Riacho S.A. (Direct)	Port operations	Brazil	51.00%	51.00%
Projetos Especiais e Investimentos Ltda. (Direct)	Commercialization of equipment and parts	Brazil	100.00%	100.00%
SFBC Participações Ltda. (Direct)	Packaging production	Brazil	100.00%	100.00%
Stenfar S.A. Indl. Coml. Imp. Y. Exp. (Direct)	Commercialization of paper and computer materials	Argentina	100.00%	100.00%
Suzano Austria GmbH. (Direct)	Financial fundraising	Austria	100.00%	100.00%
Suzano Canada Inc. (Direct)	Lignin research and development	Canada	100.00%	100.00%
Suzano Ecuador S.A.S. (Direct) ⁽²⁾	Business office	Ecuador	100.00%	
Suzano Finland Oy (Direct)	Industrialization and commercialization of cellulose, microfiber cellulose and paper	Finland	100.00%	100.00%
Suzano International Finance B.V (Direct)	Financial fundraising	Netherlands	100.00%	100.00%
Suzano International Holding B.V (Direct) ⁽³⁾	Holding	Netherlands	100.00%	
Suzano International Trade GmbH. (Direct)	Business office	Austria	100.00%	100.00%
Suzano Material Technology Development Ltd. (Direct)	Biotechnology research and development	China	100.00%	100.00%
Suzano Netherlands B.V. (Direct) ⁽⁴⁾	Financial fundraising	Netherlands	100.00%	
Suzano Operações Industriais e Florestais S.A. (Direct)	Industrialization, commercialization and exporting of pulp	Brazil	100.00%	100.00%
Suzano Pulp and Paper America Inc. (Direct)	Business office	United States of America	100.00%	100.00%
Suzano Pulp and Paper Europe S.A. (Direct)	Business office	Switzerland	100.00%	100.00%
Suzano Shanghai Ltd. (Direct)	Business office	China	100.00%	100.00%
Suzano Shanghai Trading Ltd. (Direct) ⁽⁴⁾	Business office	China	100.00%	
Suzano Singapore Pte. Ltd (Direct) ⁽⁵⁾	Business office	Singapore	100.00%	
Suzano Trading International KFT(Direct)	Business office	Hungary	100.00%	100.00%
Suzano Ventures LLC (Direct)	Corporate venture capital	United States of America	100.00%	100.00%
Entity/Type of investment	Main activity	Country	% equity interest	
			December 31, 2023	December 31, 2022
Joint operation				
Veracel Celulose S.A. (Direct)	Industrialization, commercialization and exporting of pulp	Brazil	50.00%	50.00%
Equity				
Biomax Serviços Ambientais, Restauração e Carbono S.A. (Direct) ⁽⁶⁾	Restoration, conservation and preservation of forests	Brazil	16.66%	100.00%
Ensyn Corporation (Direct) ⁽⁷⁾	Biofuel research and development	United States of America	25.53%	26.59%
F&E Technologies LLC (Direct/Indirect)	Biofuel production, except alcohol	United States of America	50.00%	50.00%
Ibema Companhia Brasileira de Papel (Direct)	Industrialization and commercialization of paperboard	Brazil	49.90%	49.90%
Spinnova Plc (Direct) ("Spinnova")	Research of sustainable raw materials for the textile industry	Finland	18.78%	19.03%
Woodspin Oy (Direct/Indirect) ("Woodspin")	Development and production of cellulose-based fibers, yarns and textile filaments	Finland	50.00%	50.00%

Tomado de https://s201.q4cdn.com/761980458/files/doc_news/2024/02/4t23/2023-12-DFP-Suzano-EN assinado.pdf

Adicionalmente, existe evidencia de que en las transacciones presentadas por SUZANO se encuentran por debajo del costo de producción. De acuerdo con la información entregada por SUZANO el precio de venta corresponde a USD 0,20 Kg, sin embargo, tras la revisión de los estados financieros de SUZANO se evidencia que el EBITDA ajustado del papel disminuyó un 4% respecto al 3T23, debido principalmente al menor precio medio neto y al aumento de los gastos

administrativos, causados a su vez por el aumento de los gastos de venta, generales y administrativos (en relación con el ajuste de la provisión de remuneración variable) y el aumento de otros gastos variables derivados de las mayores ventas.

Estos efectos fueron parcialmente neutralizados por el mayor volumen de ventas. El EBITDA ajustado por tonelada disminuyó un 18%, debido principalmente al efecto precio y al aumento de los gastos de venta, generales y administrativos.

Al respecto, debemos advertir que, estas cifras corresponden a un precio de venta de más de USD 1 por Kg de papel fotocopia. Por lo que, si fuera cierto lo señalado por SUZANO de que el precio de venta corresponde a USD 0,20 Kg, las cifras del EBITDA serían significativamente menores a lo planteado por SUZANO en sus estados financieros:

Tabla 4: ventas por debajo del precio

PAPER SEGMENT EBITDA

Paper Segment	4Q23	3Q23	Δ Q-o-Q	4Q22	Δ Y-o-Y	2023	2022	Δ Y-o-Y
Adjusted EBITDA (R\$ million) ¹	748	783	-4%	901	-17%	3,078	3,096	-1%
Sales volume (k ton)	386	331	17%	338	14%	1,291	1,306	-1%
Paper adjusted ¹ EBITDA (R\$/ton)	1,936	2,366	-18%	2,664	-27%	2,384	2,371	1%

¹Excludes non-recurring items.

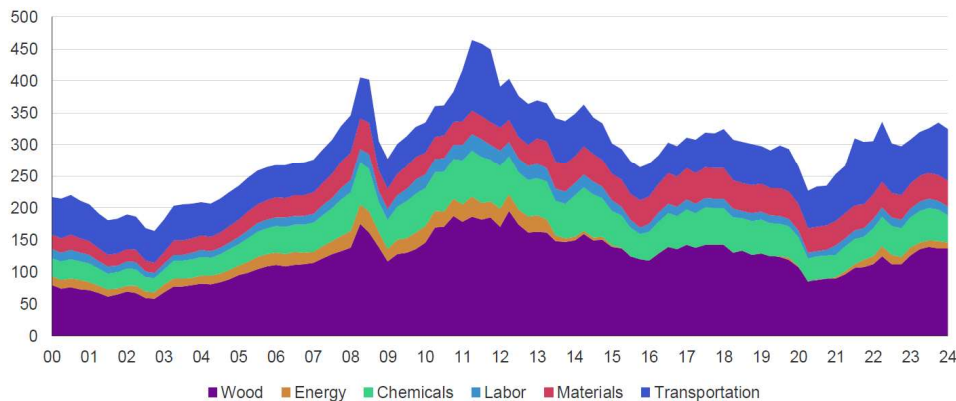
Adjusted EBITDA from paper decreased 4% from 3Q23, mainly due to the lower average net price and the increase in administrative expenses, in turn caused by the increase in SG&A (regarding the adjustment of the variable remuneration provision) and the increase in other variable expenses resulting from higher sales. These effects were partially neutralized by higher sales volume. Adjusted EBITDA per ton decreased 18%, mainly due to the price effect and higher SG&A expenses.

Adicionalmente, si se revisa le valor de la pulpa de manera a nivel internacional, llama la atención que el menor precio en el mercado de este producto corresponde a USD 0,30 Kg. Por lo que, no tiene sentido económico-financiero que el precio de venta del papel fotocopia sea USD 0,20 Kg cuando la materia prima tiene un precio de venta USD 0,30 Kg.

Gráfico 3: precios y transporte de madera.

Wood and transportation make up two-thirds of cost structure

Average variable cost structure for Brazilian BEK producers
US dollars per tonne, delivered to Northern Europe



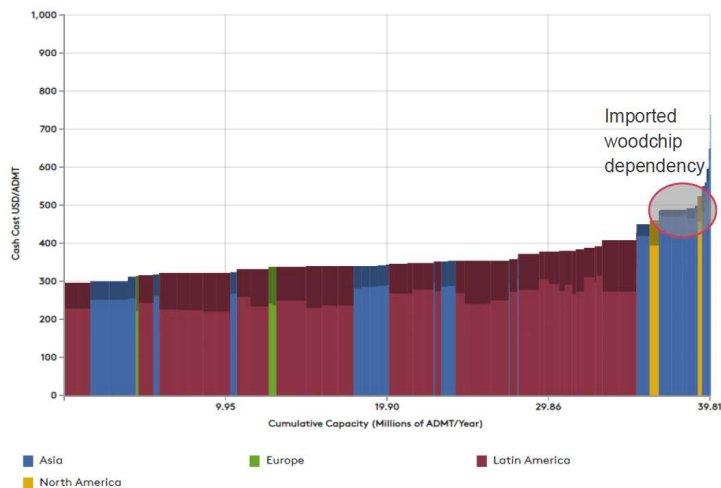
Source: Fastmarkets Analytical Cornerstone, World Pulp & Recovered Paper Forecast, 5-year.

2024 | Fastmarkets | Global Market Pulp Outlook

9

Gráfico 4: precio de la madera.

BHK cash cost curve delivered to China, 1Q24



HIGHER CHIP PRICES WILL BOOST MARGINS FOR LOWER-COST BHK PRODUCERS

- Hardwood chip prices will help stop the decline of pulp prices during a correction.
- Integrated lines buying pulp will help to clear excess producer inventories and minimize downturns.
- On the other hand, the Chinese paper and board industry will rely more on integrated capacity when pulp prices are cyclically high.

Source: Fastmarkets Analytical Cornerstone.

2023 | Fastmarkets | Global Market Pulp Outlook

19

Es entonces claro por las anteriores gráficas y tabla de ventas por debajo del precio que los costos de producción se han incrementado en los últimos años. Para el caso de pulpa de papel el menor precio en el mercado internacional es de USD 300 por tonelada (USD 0.30 por kilogramo)

La OMC ha establecido circunstancias específicas bajo las cuales las ventas realizadas en el mercado interno a precios inferiores al costo de producción pueden no considerarse operaciones

comerciales normales y, en consecuencia, no ser tomadas en cuenta para el cálculo del valor normal³.

Estas circunstancias incluyen:

1. Cuando las ventas se realizan a precios que no cubren los costos unitarios (fijos y variables) más los gastos generales durante un período prolongado (mínimo de seis meses).
2. Si la media ponderada de los precios de venta es inferior a la media ponderada de los costos, o si el 20% del volumen de ventas se efectúa a precios por debajo de los costos.

La falta de un resumen apropiado le impide a CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE poder controvertir las transacciones aportadas por SUZANO, vulnerando su derecho de defensa.

El resumen proporcionado por SUZANO resulta insuficiente para identificar los factores necesarios en relación con las facturas y las operaciones comerciales incluidas en el proceso. La información presentada carece de detalles y se limita a ofrecer valores finales, cuya metodología es desconocida, impidiendo así una comprensión de la metodología utilizada por SUZANO para llegar al valor normal.

2.3.4. Valor normal

Como se presentó en la Audiencia y en la Respuesta al Requerimiento de la Autoridad con fecha de 6 de septiembre de 2024, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE a partir de la información disponible en página web del proveedor en Brasil, SUZANO (<https://loja.suzano.com.br/>). El 6 de junio del 2024 se identificaron los precios por kilo en reales brasileños (BRL/KG) para 13 referencias de papel fotocopia.

Tabla 5. Papel fotocopia: Precio por kilo en el mercado doméstico de Brasil, BRL/KG

#	Referencia del producto	BRL/KG
1	Papel Sulfite Report Colorido Azul A4 500 folhas	12,94
2	Papel Sulfite Report Carta 75g 500 folhas	11,26
3	Papel Sulfite Senninha Verde A4 75g 100 folhas	13,06
4	Papel Sulfite Senninha Rosa A4 75g 100 folhas	13,06
5	Papel Sulfite Senninha Branco A4 75g 100 folhas	13,62
6	Papel Sulfite Senninha Azul A4 75g 100 folhas	13,06
7	Papel Sulfite Senninha Amarelo A4 75g 100 folhas	13,06
8	Papel Sulfite Report Premium Oficio 2 75g 500 folhas	11,35
9	Papel Sulfite Report Premium A4 90g 500 folhas	13,24
10	Papel Sulfite Premium A3 75g 500 folhas.	11,36
11	Papel Report Colorido Rosa A4 75g 500 folhas	13,06
12	Papel Report Colorido Azul A4 75g 500 folhas.	13,06
13	Papel Sulfite Carta 75g 500 folhas	11,36

Fuente: SUZANO (<https://loja.suzano.com.br/>)

Para calcular, el precio por kilogramo en dólares (USD/KG), se utilizaron las siguientes tasas de cambio del dólar estadounidense (USD) a reales brasileños (BRL) de acuerdo con la información

³ Nota 5 del Acuerdo Antidumping:

“Se habrán efectuado ventas a precios inferiores a los costos unitarios en cantidades sustanciales cuando las autoridades establezcan que la media ponderada de los precios de venta de las operaciones consideradas para la determinación del valor normal es inferior a la media ponderada de los costos unitarios o que el volumen de las ventas efectuadas a precios inferiores a los costos unitarios no representa menos del 20 por ciento del volumen vendido en las operaciones consideradas para el cálculo del valor normal”.

consultada en el Banco Central de Brasil⁴ : i) tasa de cambio promedio entre el 1 de abril del 2023 al 31 de enero del 2024 (periodo de dumping considerado en la solicitud), la cual corresponde a 4,9259 USD/BRL; y, ii) la tasa de cambio del día de la consulta de la información (6 de junio del 2024), correspondiente a 5,2681 USD/BRL.

A partir de la metodología anterior, se encontró que el valor normal de las Papel Fotocopia en el mercado doméstico de Brasil corresponde a 12,58 BRL/KG, valor que en dólares corresponde a 2,553 USD/KG al considerar la tasa de cambio promedio entre el 1 de abril del 2023 al 31 de enero del 2024, y de 2,387 USD/KG al considerar la tasa de cambio del 6 de junio del 2024.

Tabla 6. Papel fotocopia: Precio por kilo en el mercado doméstico de Brasil, BRL/KG y USD/KG

#	Referencia del producto	BRL/KG	(i)* USD/Kilo	(ii)* USD/Kilo
1	Papel Sulfite Report Colorido Azul A4 500 folhas	12,94	2,627	2,456
2	Papel Sulfite Report Carta 75g 500 folhas	11,26	2,286	2,137
3	Papel Sulfite Senninha Verde A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
4	Papel Sulfite Senninha Rosa A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
5	Papel Sulfite Senninha Branco A4 75g 100 folhas	13,62	2,765	2,585
6	Papel Sulfite Senninha Azul A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
7	Papel Sulfite Senninha Amarelo A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
8	Papel Sulfite Report Premium Oficio 2 75g 500 folhas	11,35	2,304	2,154
9	Papel Sulfite Report Premium A4 90g 500 folhas	13,24	2,688	2,513
10	Papel Sulfite Premium A3 75g 500 folhas.	11,36	2,306	2,156
11	Papel Report Colorido Rosa A4 75g 500 folhas	13,06	2,651	2,479
12	Papel Report Colorido Azul A4 75g 500 folhas.	13,06	2,651	2,479
13	Papel Sulfite Carta 75g 500 folhas	11,36	2,306	2,156
Valor normal en el mercado doméstico de Brasil		12,58	2,553	2,387

Nota: * (i) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio promedio del periodo entre el 1 de abril del 2023 al 31 de enero del 2024, correspondiente a 4,9259 USD/BRL; ** (ii) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio del 6 de junio de 2024, correspondiente a 5,2681 USD/BRL.

Fuente: Cálculos propios, a partir de SUZANO (<https://loja.suzano.com.br/>) y el Banco Central de Brasil.

A partir, de dicha información la Autoridad realizó la Apertura de la Investigación. En el Informe Técnico de Apertura, la Autoridad señaló que “al comparar el valor normal y el precio de exportación, en el nivel comercial FOB, se observa que el precio de exportación a Colombia de papel fotocopia, clasificado bajo las subpartidas arancelarias 4802.56.90.00 originarias de Brasil, se sitúa en 0,92 USD/Kilogramo, mientras que el valor normal es de 2,39 USD/Kilogramo, arrojando un margen absoluto de dumping de 1,47 USD/Kilogramo, equivalente a un margen relativo de 159,31% con respecto al precio de exportación” (Tomo 5, página 46)

Ilustración 3. Informe Técnico de Apertura: Margen de dumping

Margen de dumping del papel fotocopia, clasificada bajo las subpartidas arancelarias 4802.56.90.00.				
Periodo del dumping 10/05/2023-30/04/2024				
PAIS INVESTIGADO	VALOR NORMAL EXW USD/TON	PRECIO DE EXPORTACIÓN EXW USD/TON	MARGEN ABSOLUTO	MARGEN RELATIVO
Brasil	2,39	0,92	1,47	159,31%

Cálculos: Subdirección de Prácticas Comerciales.

⁴ <https://www.bcb.gov.br/en/financialstability/quotations?ano=2023>

Dado que en el Informe Técnico Preliminar la Autoridad definió el periodo de análisis para la determinación de la existencia del dumping como el comprendido entre el 10 de mayo de 2023 y el 9 de mayo de 2024, en la Audiencia se presentó el Valor Normal del Papel Fotocopia en el mercado doméstico de Brasil actualizado las tasas de cambio del dólar estadounidense (USD) a reales brasileños (BRL) de acuerdo con la información consultada en el Banco Central de Brasil⁵, así: i) consideración de tasa de cambio promedio del periodo entre el 10 de mayo del 2023 y el 9 de mayo del 2024, correspondiente a 4,9465 USD/BRL; y, ii) consideración de la tasa de cambio del 9 de mayo de 2024, correspondiente a 5,1577 USD/BRL.

Tabla 5. Papel fotocopia: Precio por kilo en el mercado doméstico de Brasil, BRL/KG y USD/KG

#	Referencia del producto	BRL/KG	(i)*	(ii)*
			USD/Kilo	USD/Kilo
1	Papel Sulfite Report Colorido Azul A4 500 folhas	12,94	2,616	2,509
2	Papel Sulfite Report Carta 75g 500 folhas	11,26	2,276	2,183
3	Papel Sulfite Senninha Verde A4 75g 100 folhas	13,06	2,640	2,532
4	Papel Sulfite Senninha Rosa A4 75g 100 folhas	13,06	2,640	2,532
5	Papel Sulfite Senninha Branco A4 75g 100 folhas	13,62	2,753	2,641
6	Papel Sulfite Senninha Azul A4 75g 100 folhas	13,06	2,640	2,532
7	Papel Sulfite Senninha Amarelo A4 75g 100 folhas	13,06	2,640	2,532
8	Papel Sulfite Report Premium Oficio 2 75g 500 folhas	11,35	2,295	2,201
9	Papel Sulfite Report Premium A4 90g 500 folhas	13,24	2,677	2,567
10	Papel Sulfite Premium A3 75g 500 folhas.	11,36	2,297	2,203
11	Papel Report Colorido Rosa A4 75g 500 folhas	13,06	2,640	2,532
12	Papel Report Colorido Azul A4 75g 500 folhas.	13,06	2,640	2,532
13	Papel Sulfite Carta 75g 500 folhas	11,36	2,297	2,203
Valor normal en el mercado doméstico de Brasil		12,58	2,542	2,438

Nota: * (i) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio promedio del periodo entre el 10 de mayo del 2023 y el 9 de mayo del 2024, correspondiente a 4,9465 USD/BRL;

** (ii) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio del 9 de mayo de 2024, correspondiente a 5,1577 USD/BRL.

Fuente: Cálculos propios, a partir de SUZANO (<https://loja.suzano.com.br/>) y el Banco Central de Brasil.

A partir de la metodología anterior, se encontró que **el valor normal de Papel Fotocopia en el mercado doméstico de Brasil corresponde a 12,58 BRL/KG, valor que en dólares corresponde a 2,542 USD/KG al considerar la tasa de cambio promedio del periodo de análisis del dumping determinado por la Autoridad (10 de mayo del 2023 a 9 de mayo del 2024), y de 2,387 USD/KG al considerar la tasa de cambio del último día del periodo de dumping (9 de mayo de 2024).**

2.3.5. Precio de exportación

De acuerdo con el Informe Técnico Preliminar, la Autoridad a partir de las declaraciones de importación, fuente DIAN -que corresponden a la mejor información disponible pues evidencian inequívocamente las importaciones reales totales de Colombia originarias de Brasil de Papel Fotocopia -, determinó que **el precio promedio ponderado para el periodo comprendido entre 10 mayo de 2023 y el 9 de mayo del 2024 de las importaciones de Papel fotocopia clasificadas en la subpartida arancelaria 4802.56.90.00 originarias de Brasil, es de de 0,92 USD/Kilogramo.**

Tabla 6. Papel fotocopia: Precio de Exportación

Precio de exportaciones	las Brasil a Colombia
Producto	Papel Fotocopia

⁵ <https://www.bcb.gov.br/en/financialstability/quotations?ano=2023>

	(subpartida arancelaria 4802.56.90.00)
Periodo	10 de mayo de 2023 al 9 de mayo de 2024
Precio de exportación (FOB USD/Kilogramo)	<u>0,92</u>

Fuente: Informe Técnico Preliminar.

2.3.6. Margen de dumping

Finalmente, se comparó el valor normal del producto en el mercado doméstico de Brasil y el precio de exportación (de Brasil a Colombia), lo cual evidenció que entre:

- De acuerdo con la Autoridad, entre el 10 de mayo de 2023 al 9 de mayo de 2024, el precio de exportación de Brasil a Colombia de Papel Fotocopia se sitúa en 0,92 USD/KG.
- El valor normal del Papel Fotocopia en el mercado doméstico de Brasil se estima en 2,438 USD/KG y 2,542 USD/KG (de acuerdo con el periodo de la tasa de cambio que se utilice para realizar la conversión a dólares).
- Las cifras anteriores, **arrojan un margen absoluto de dumping de 1,518 USD/KG a 1,622 USD/KG, equivalente a un margen relativo de 165,04% a 176,35% con respecto al precio de exportación** (de acuerdo con el periodo de la tasa de cambio que se utilice para realizar la conversión a dólares).

Tabla 7. Papel fotocopia: Margen de dumping país exportador Brasil

MARGEN DE DUMPING					
EXPORTACIONES: BRASIL A COLOMBIA					
VALOR NORMAL: MERCADO DOMÉSTICO DE BRASIL					
PAPEL FOTOCOPIA (USD FOB / KG)					
PERIODO DE DUMPING: 10 de mayo de 2023 a 9 de mayo de 2024					
Subpartida arancelaria	Descripción del Producto	Valor Normal	Precio de exportación	Monto Margen	Margen %
4802.56.90.00	Papel Fotocopia	2,542*	0,92	1,622	176,35%
		2,438**		1,518	165,04%

Nota: * (i) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio promedio del periodo entre el 10 de mayo del 2023 y el 9 de mayo del 2024, correspondiente a 4,9465 USD/BRL;

** (ii) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio del 9 de mayo de 2024, correspondiente a 5,1577 USD/BRL.

Fuente: Cálculos a partir de LOJA SUZANO (<https://loja.suzano.com.br/>), Banco Central de Brasil y el Informe Técnico Preliminar.

2.4. Evaluación del daño

El artículo 2.2.3.7.4.1. del Decreto 1794 de 2020 establece que “**(l) a determinación de la existencia del daño deberá fundarse en pruebas positivas y comprenderá el examen objetivo de la repercusión de las importaciones objeto de dumping sobre la rama de producción nacional de bienes similares**”. Para lo cual la Autoridad, deberá considerar los siguientes aspectos, entre otros.

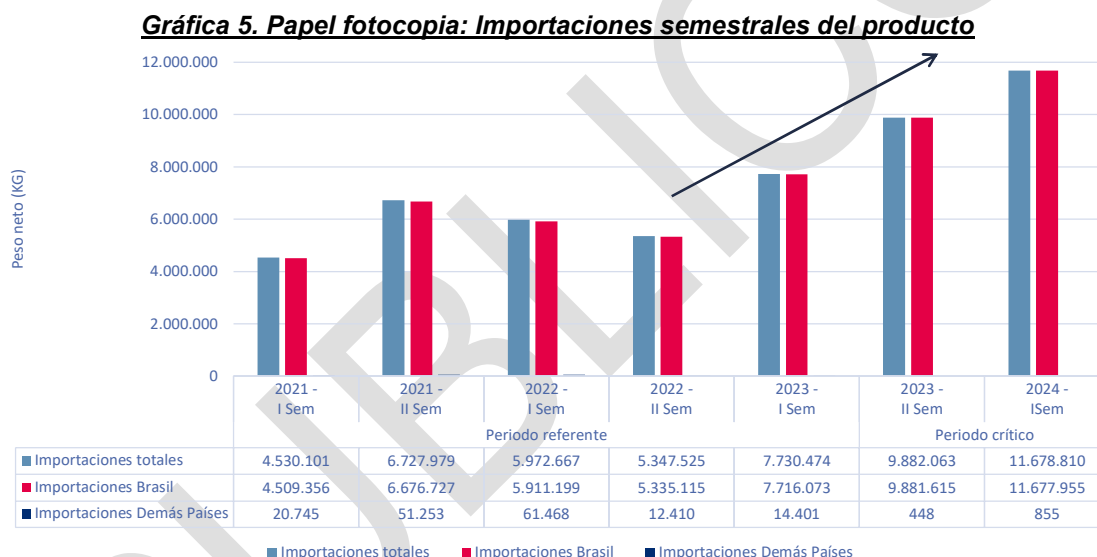
- El comportamiento de todos los factores e índices económicos que influyan en el estado de una rama de producción nacional.
- El volumen de las importaciones a precios de dumping, tanto en términos absolutos como relativos.
- El efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios, que podrá evidenciarse en los siguientes factores: i) significativa subvaloración de precios del producto considerado

en comparación con el precio del producto similar fabricado en Colombia; o, ii) si el efecto de tales importaciones es disminuir de otro modo los precios en medida significativa; o iii) impedir en la misma medida el incremento que en otro caso se hubiera producido por parte de la rama de la producción nacional.

Como se evidenciará en los siguientes numerales, el peticionario desde la solicitud de la apertura de investigación a la Autoridad Investigadora, y los escritos posteriores ha demostrado los elementos señalados por el Decreto 1794 de 2020, con los cuales se demuestra la existencia de daño sobre la rama de producción nacional de bienes similares de Papel Fotocopia, causada por el incremento de las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping.

2.4.1. Volumen de las importaciones

De acuerdo con las cifras del Informe Técnico Preliminar la Autoridad evidencia, como se muestra en la siguiente gráfica, más del 99% de las importaciones del producto provienen de Brasil y adicionalmente, **desde el primer semestre de 2023 las importaciones originarias de Brasil han crecido de manera sostenida.**



Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar.

Adicionalmente, entre **el periodo crítico (2023-II Sem a 2024-I Sem) y el de referencia (2021-I Sem a 2023-I Sem 2021-I Sem)** las importaciones originarias de Brasil crecieron 78,78%, mientras que las de los Demás Países se contraen 97,97%. Por tanto, el crecimiento de las importaciones totales (77,84%) obedece exclusivamente al crecimiento de las importaciones originarias de Brasil.

Tabla 8. Papel fotocopia: Evolución promedio semestral de las importaciones entre el periodo de referencia y periodo crítico

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %
Totales	6.061.749	10.780.436	4.718.687	77,84%
Brasil	6.029.694	10.779.785	4.750.091	78,78%
Demás Países	32.055	651	- 31.404	-97,97%

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar.

Con lo anterior se evidencia, que **las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping han crecido en términos absolutos y de manera significativa.**

2.4.2. Consumo Nacional Aparente

Como lo evidencia la Autoridad el Informe Técnico el **Consumo Nacional Aparente (CNA) de Papel Fotocopia creció entre el periodo crítico y el de referencia en 6,53%.**

En un contexto de mercado en expansión, **las importaciones originarias de Brasil crecieron entre los mencionados periodos un 78,78% (crecimiento significativamente superior que el registrado por el CNA),** mientras que las importaciones originarias de los Demás Países decrecieron en un 97,77%, **y el total de ventas de productores nacionales se contrajo en 6,91%. Por lo que se concluye que, en un mercado en expansión, las importaciones originarias de Brasil están cubriendo no sólo la nueva demanda, sino que también están desplazando las ventas de los productores nacionales.**

Es de aclarar que las ventas nacionales del peticionario se contrajeron en 18,00%, mientras que las ventas de los demás productores nacionales se incrementaron en 142,53%. No obstante, en términos agregados el total de las ventas de productores nacionales se contrajo en 6,91%, por lo que se demuestra el daño generado por las importaciones a precios de dumping originarias de Brasil sobre la industria nacional.

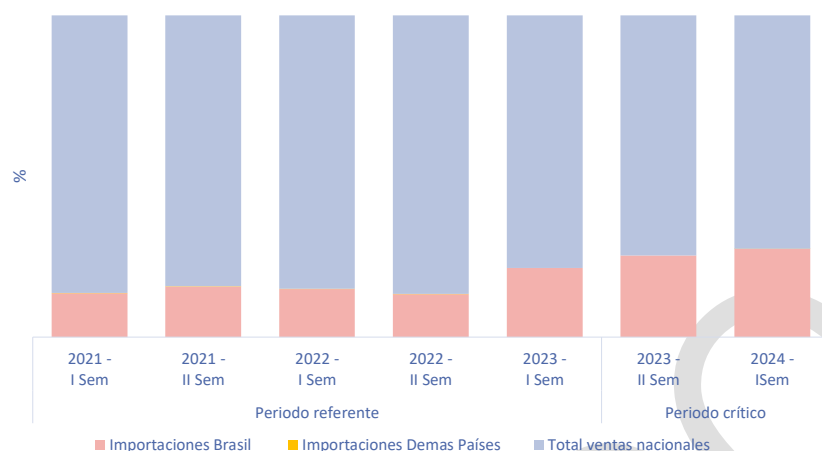
Tabla 9. Papel fotocopia: Evolución promedio semestral del Consumo Nacional Aparente y sus componentes entre el periodo de referencia y periodo crítico

	Periodo de referencia 2021-ISem a 2023-ISem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-ISem	Diferencia absoluta	Variación %	
Consumo Nacional Aparente				6,53%	↑
Importaciones Brasil	6.029.694	10.779.785	4.750.091	78,78%	↑
Importaciones Demás Países	32.055	651	- 31.404	-97,97%	↓
Total ventas nacionales				-6,91%	
• Ventas nacionales peticionaria				-18,00%	↓
• Ventas nacionales demás productores nacionales				142,53%	

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Al revisar la composición del Consumo Nacional Aparente (CNA) de papel fotocopia, se encuentra una tendencia creciente de la participación de las importaciones de Brasil en el CNA, y paralelamente una menor participación del total de las ventas de productores nacionales.

Gráfica 6. Papel fotocopia: Composición semestral del Consumo Nacional Aparente



Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Adicionalmente, se evidencia que en un mercado en expansión con un crecimiento del Consumo Nacional Aparente de 6,53% entre el periodo crítico y el de referencia, **la participación de las importaciones de Brasil en el CNA en los mismos periodos creció 10,61 pp (puntos porcentuales), mientras que la participación de las ventas de los productores nacionales en el CNA se contrajo en 10,53 pp y las importaciones de los demás países disminuyeron en 0,08 pp.**

Cabe resaltar que si bien, la Autoridad indica que las ventas del productor nacional pierden participación en 18,05 pp y las ventas de los demás productores nacionales registran un incremento de 7,52 pp. En el agregado el total de la participación de las ventas de los productores nacionales en el CNA se contrajo en 10,53 pp, lo que se demuestra el daño generado por las importaciones a precios de dumping originarias de Brasil sobre la industria nacional.

Tabla 10. Papel fotocopia: Composición promedio semestral del Consumo Nacional Aparente y sus componentes entre el periodo de referencia y periodo crítico

	Periodo referente 2021-ISem a 2023-II Sem	Periodo crítico 2023-ISem a 2024-ISem	Variación absoluta en pp	
Importaciones totales			10,53	↑
• Brasil			10,61	↑
• Demás Países			- 0,08	↓
Total ventas nacionales			- 10,53	↓

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

En resumen, **el análisis anterior permite evidenciar que en un mercado en expansión de papel fotocopia, las importaciones originarias de Brasil están cubriendo no sólo la nueva demanda, sino que también están desplazando las ventas de los productores nacionales. Por lo que se demuestra que las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping están generando daño en la industria nacional, al analizar su comportamiento en relación con el consumo del país.**

A continuación, se presenta el análisis del comportamiento de los principales indicadores económicos y financieros de la rama de producción nacional de Papel Fotocopia representada por la empresa peticionaria.

Respecto a los indicadores económicos, al comparar el promedio semestral de los indicadores de la rama de producción nacional de Papel Fotocopia entre el periodo crítico (2023-II Sem a 2024-I Sem) y el de referencia (2021-I Sem a 2023-I Sem 2021-I Sem), se evidencia el daño grave en el desempeño de la rama de producción nacional de casi todas las variables económicas analizadas, en razón al incremento de las importaciones originarias de Brasil del Producto a precio de dumping, a saber:

- | | |
|-------|--|
| i) | Volumen de producción para el mercado interno; |
| ii) | Volumen de ventas netas nacionales; |
| iii) | Relación de las importaciones originarias de Brasil respecto al volumen de producción para el mercado interno; |
| iv) | Uso de la capacidad instalada total; |
| v) | Uso de la capacidad instalada de producción para el mercado interno; |
| vi) | Productividad; |
| vii) | Empleo directo; |
| viii) | Precio real implícito de ventas nacionales ⁶ ; |
| ix) | Participación de las ventas nacionales en el Consumo Nacional Aparente; y, |
| x) | Participación de las importaciones originarias de Brasil en el Consumo Nacional Aparente. |

Cabe anotar, que tal como se evidencio en la solicitud, no se evidencio daño en el comportamiento del salario real de los trabajadores, ni en el volumen de inventario final de producto terminado esto se debe a que la empresa peticionaria se ha ajustado rápidamente al crecimiento de las importaciones de Brasil a precios de dumping, reduciendo su producción para el mercado interno y por tanto no ha tenido que incrementar su acumulación de inventario del Producto terminado.

Tabla 11. Comportamiento promedio semestral de los indicadores económicos de la rama de producción nacional de Papel Fotocopia, periodo de referencia y periodo crítico

	Periodo de referencia	Periodo crítico	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
	2021-I Sem a 2023-I Sem	2023-II Sem a 2024-I Sem			
Volumen de producción para el mercado interno (KG)			- 5.423.141	-18,11%	Si
Volumen de ventas netas nacionales (KG)			- 5.391.356	-18,00%	Si
Importaciones originarias de Brasil / Volumen de producción para el mercado interno*				23,12	Si
Volumen de inventario final de producto terminado (KG)			- 251.227	-63,26%	No

6 ** El precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base Diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón. Disponible en BanRep (por divisiones según la procedencia de los bienes): [https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADstica%2FEstad%C3%ADsticas&NQuser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADstica%2FEstad%C3%ADsticas&NQuser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP))

Audiencia Pública de Intervinientes

**SOLICITUD DE APLICACIÓN DE MEDIDA ANTIDUMPING A LAS IMPORTACIONES DE PAPEL FOTOCOPIA,
CLASIFICADAS BAJO LA SUBPARTIDA ARANCELARIA 4802.56.90.00 ORIGINARIAS DE BRASIL.**

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
Uso de la capacidad instalada total (%)*				- 3,14	Si
Uso de la capacidad instalada para mercado interno (%)*				- 9,36	Si
Productividad en kilos por trabajador (Vol. Producción mercado interno /número de empleados)			-5.471	-10,01%	Si
Salario real mensual por trabajador + prestaciones (\$ miles)			57	2,62%	No
Empleo directo (promedio mensual)			- 8	-8,39%	Si
Precio real implícito ventas nacionales (\$/KG) en Estado de Resultados**			-365	-13,16%	Si
Ventas nacionales / Consumo Nacional Aparente (%)*				- 18,05	Si
Importaciones originarias de Brasil / Consumo Nacional Aparente (%)*				10,61	Si

*Variación en puntos porcentuales

** El precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base Diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón. Disponible en BanRep (por divisiones según la procedencia de los bienes): [https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP))

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Adicionalmente, como se observa en la siguiente tabla, al comparar el promedio semestral de los indicadores financieros entre el periodo crítico y el de referencia de la rama de producción nacional de Papel Fotocopia, representada por la empresa peticionaria, **se evidencia daño grave en el desempeño de los TODOS los indicadores financieros analizados de la rama de producción nacional,⁷ en razón a las importaciones a precios de dumping originarias de Brasil,** a saber:

- i) Margen de utilidad bruta;
- ii) Margen de utilidad operacional;
- iii) Ingresos por ventas netas nacionales;
- iv) Utilidad (pérdida) bruta; y,
- v) Utilidad (pérdida) operacional.

Tabla 12. Comportamiento promedio semestral de los indicadores financieros de la rama de producción nacional de Papel Fotocopia, periodo de referencia y periodo crítico

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
Margen de Utilidad Bruta (%) *				- 19,62	Si
Margen de utilidad operacional (%)*				- 19,45	Si

⁷ Los indicadores financieros se analizaron en términos reales, para lo cual fueron deflactados de acuerdo con el IPC.

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-I Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
Ingresos Ventas netas nacionales (miles \$)	-	-	21.248.749	-17,30%	Si
Utilidad bruta (miles \$)	-	-	25.622.013	-96,18%	Si
Utilidad operacional (miles \$)	-	-	24.332.323	-122,35%	Si

*Variación en puntos porcentuales

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Lo anterior demuestra que **casi en su totalidad el comportamiento de los factores e índices económicos y financieros que influyen en el estado de la rama de producción nacional evidencian daño en razón al significativo incremento de las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping**

2.4.4. Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

El numeral 3 del artículo 2.2.3.7.4.1. del Decreto 1794 de 2020, indica lo siguiente:

“ARTÍCULO 2.2.3.7.4.1. Existencia de daño importante. La determinación de la existencia del daño deberá fundarse en pruebas positivas y comprenderá el examen objetivo de la repercusión de las importaciones objeto de dumping sobre la rama de producción nacional de bienes similares. Esto se deberá realizar mediante el examen de los siguientes elementos: (...)

3. **El efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios.** La Autoridad Investigadora tendrá en cuenta, entre otros factores, si ha habido una significativa **subvaloración de precios del producto considerado en comparación con el precio del producto similar fabricado en Colombia**, o si el efecto de tales importaciones es **disminuir de otro modo los precios en medida significativa o impedir en la misma medida el incremento que en otro caso se hubiera producido por parte de la rama de la producción nacional.**” (Decreto 1794, 2020. Subraya fuera de texto)

Por tanto, la Autoridad para analizar el efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios debe considerar si se presentan al menos alguno de los tres factores siguientes: i) **subvaloración** de precios del producto considerado en comparación con el precio del producto similar fabricado en Colombia; o, ii) **disminución de los precios de manera significativa debido a las importaciones a precios de dumping, que la OMC denomina como depresión de precios;** o, iii) **impedir el incremento de precios en la rama de producción nacional, lo que se la OMC denomina como supresión de precios o contención de precios.**

Las crecientes importaciones originarias de Brasil a precios de dumping han generado una disminución de los precios de las ventas nacionales tanto en términos nominales como reales. La disminución de precios por parte de la industria nacional se realizó con el objetivo de no perder una participación significativa en el mercado, pues como se evidenció en la Audiencia el Papel Fotocopia es considerado un “Commodity muy sensible al precio”.⁸

⁸ Luis Solano Avedaño, Soluciones MAV S.A.S., grabación, 1:21:17.

Previamente, en los indicadores económicos se evidenció que el precio real de las ventas nacionales se contrajo en 13,16% entre el periodo crítico y el de referencia, lo que permitió a la industria nacional perder tan sólo 10,53 pp de su participación en el CNA. Es decir, si la industria nacional, representada por el peticionario, no hubiese reducido sus precios dada las crecientes importaciones a precios de dumping, la industria nacional hubiese perdido aún más participación en el CNA.

Adicionalmente, como es lógico, **la disminución de precios por parte de la industria nacional implica que esta ha podido incrementar los precios en términos reales. Estos dos aspectos, la depresión y contención de precios por parte de la industria nacional, hace que la subvaloración de precios no haya sido tan alta en los últimos semestres. Sin embargo, la industria nacional no puede seguir sosteniendo los precios en sus niveles actuales, pues como se mostró previamente sus indicadores financieros presentan un deterioro significativo.**

En la gráfica a continuación, se presenta la evolución del precio nominal implícito de las ventas nacionales (\$/KG) según la información de los Estado de Resultados presentada por el peticionario, así como el precio real implícito. Cabe aclarar que el precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón, disponible en el Banco de la República (por divisiones según la procedencia de los bienes)⁹. Cabe señalar, además, que el IPP específico de la industria en los últimos semestres presenta una variación notablemente inferior al Índice de Precios al Consumidor (IPC).

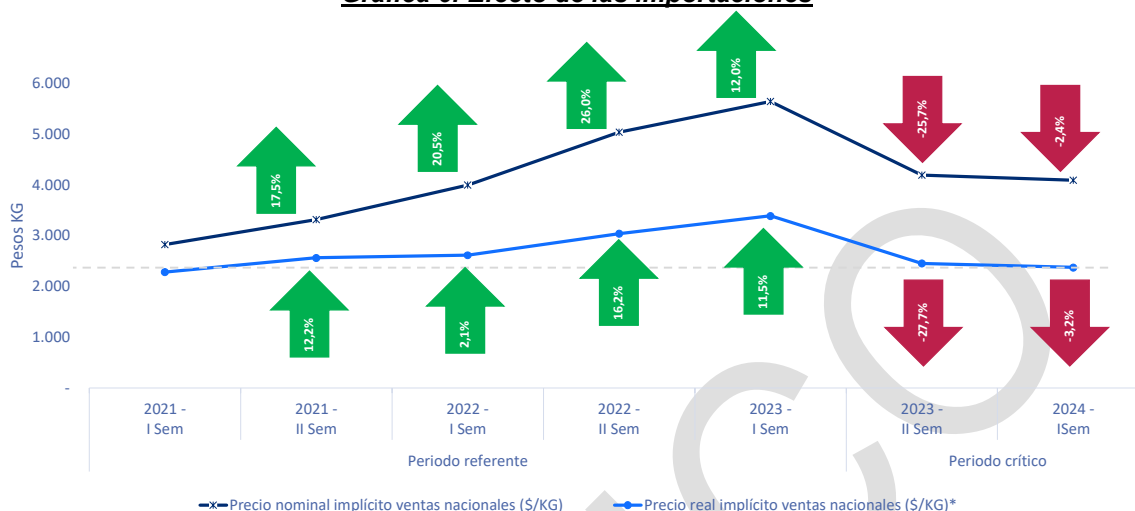
Se observa que, tanto en términos nominales como reales, el precio de las ventas nacionales presentó un comportamiento creciente en todos los semestres que conforman el periodo referente. Mientras que en el periodo crítico el precio de las ventas nacionales tanto en términos reales como nominales presentó decrecimientos significativos.

En términos nominales durante el periodo referente el precio implícito de las ventas nacionales creció 17,5% en 2021-II Sem comparado con el semestre anterior, 20,5% en 2022-I Sem, 26,0% en 2022-II Sem, y 12,0% en 2023-I Sem. A su vez, en el periodo crítico el decrecimiento del precio en términos nominales fue de 25,7% en 2023-II Sem comparado con el semestre anterior, y en 2024-I Sem el decrecimiento fue de 2,4%.

A su vez, en términos reales durante el periodo referente el precio implícito de las ventas nacionales creció 12,2% en 2021-II Sem comparado con el semestre anterior, 2,1% en 2022-I Sem, 16,2% en 2022-II Sem, y 11,5% en 2023-I Sem. Por tanto, durante el periodo referente el menor crecimiento real del precio se presentó en 2022-I Sem (2,1%), y el crecimiento real promedio semestral del periodo fue de 10,5%. A su vez, en el periodo crítico el decrecimiento real del precio de las ventas nacionales fue de 27,7% en 2023-II Sem comparado con el semestre anterior, y en 2024-I Sem el decrecimiento fue de 3,2%.

⁹ Disponible en : [https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP))

Gráfica 6: Efecto de las importaciones



Lo anterior evidencia que, para poder permanecer en el mercado, dado las crecientes importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil a precios de dumping, el peticionario ha tenido que disminuir los precios de sus ventas nacionales de manera significativa desde 2023-II Sem, impidiéndole incluso incrementar sus precios en términos reales.

A partir del comportamiento real de los precios de la industria nacional, en el Informe Técnico Preliminar la Autoridad calcula el diferencial de precios entre el precio nominal de la industria nacional, y el del producto importado, ejercicio que se replica en la gráfica a continuación. En la gráfica se presentan tres series que corresponden a:

- El precio nominal de las ventas nacionales (línea azul),
- El precio de las importaciones originarias de Brasil en valor CIF (incluye costos, seguro y fletes) más el arancel, según cálculos propios a partir de la información de las Declaraciones de Importación (línea roja)
- El precio de las importaciones originarias de Brasil en valor CIF, más el arancel, y otros costos (costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites), según cálculos realizados por la Autoridad en el Informe Técnico Preliminar a partir de la información proporciona en los cuestionarios por parte de los diversos importadores.

Tal como se observa en la gráfica, **las importaciones originarias de Brasil fueron las primeras en reducir sus precios, comportamiento que implicó que la industria nacional bajara sus precios al semestre siguiente.** Según la información calculada por la Autoridad, se evidencia que:

- El precio de las importaciones originarias de Brasil cayó en términos nominales 7,0% en 2023-ISem, en el mismo semestre el precio nominal de la industria nacional creció un 12,0%.
- En 2023-II Sem continuó la contracción del precio de Brasil con una caída de 22,7%, mientras que en dicho semestre se presentó la primera contracción de precio nominal de la industria nacional que fue de 25,7%, cifra que fue mayor a la contracción de Brasil para compensar el decrecimiento del precio registrado en 2023-ISem.
- Finalmente, en 2024-ISem el precio de las importaciones originarias de Brasil se contrajo en 11,4%, frente a una contracción del precio nominal de la industria nacional de 2,4%. Es de

anotar que, a pesar de los esfuerzos de la industria nacional de permanecer en el mercado, no puede continuar bajando precios para competir con importaciones a precios de dumping.

En este contexto de precios, es que la Autoridad encuentra un diferencial de precios de -7,4% en 2024-ISem. Diferencial que según cálculos propios es de -10,8% si se compara el precio de la industria nacional con el de las importaciones de Brasil en términos CIF más el arancel.

Gráfica 7. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio real del producto nacional



*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria.

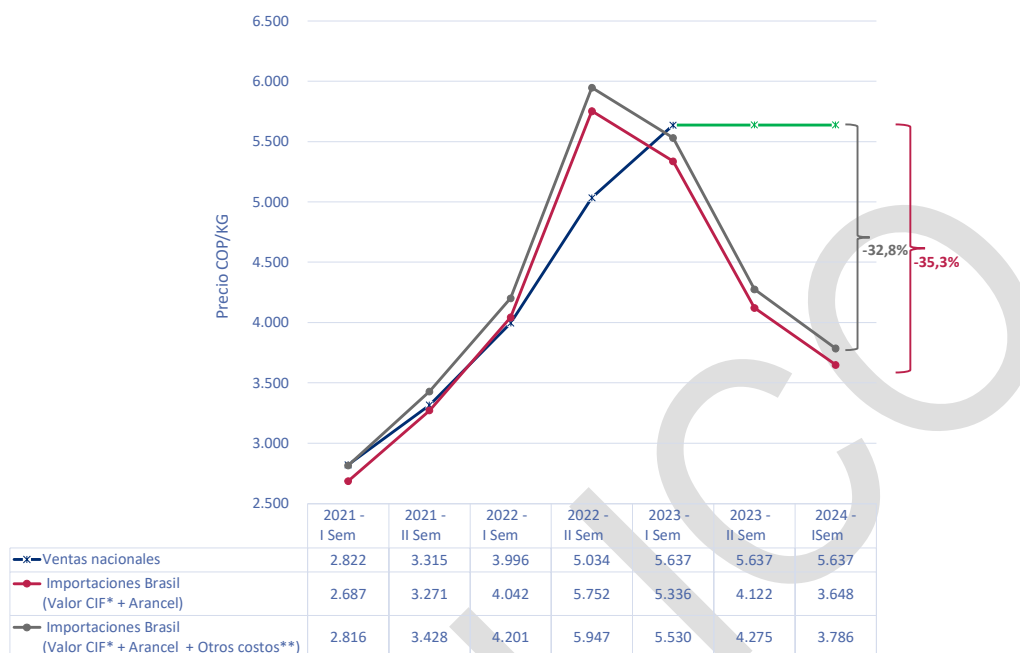
Con el objetivo de analizar el efecto de la depresión y contención de precios en la subvaloración o diferencial de precios. A continuación, se presentan a consideración de la Autoridad cuatro escenarios contrafactuales, que buscan analizar que hubiese sucedido con el diferencial de precios, sin la disminución de los precios o con los incrementos que se hubieran producido por parte de la rama de la producción nacional, de no existir importaciones a precios de dumping originarias de Brasil.

Sin embargo, se resalta que no era una decisión racional para la industria mantener precios frente a unas importaciones crecientes originarias de Brasil a precios de dumping, puesto que ello hubiese implicado desaparecer del mercado, o reducir significativamente su participación en el Consumo Nacional Aparente.

- **Mantenimiento del precio en términos nominales**

En el caso hipotético que la empresa peticionaria en 2023-II y 2024-ISem hubiese al menos mantenido el precio de 2023-ISem en términos nominales (línea verde), el diferencial de precios entre la industria nacional y el producto importado de Brasil hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -32,8% en 2024-ISem.

Gráfica 8. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio hipotético del producto nacional (mantenimiento del precio en términos nominales)



*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

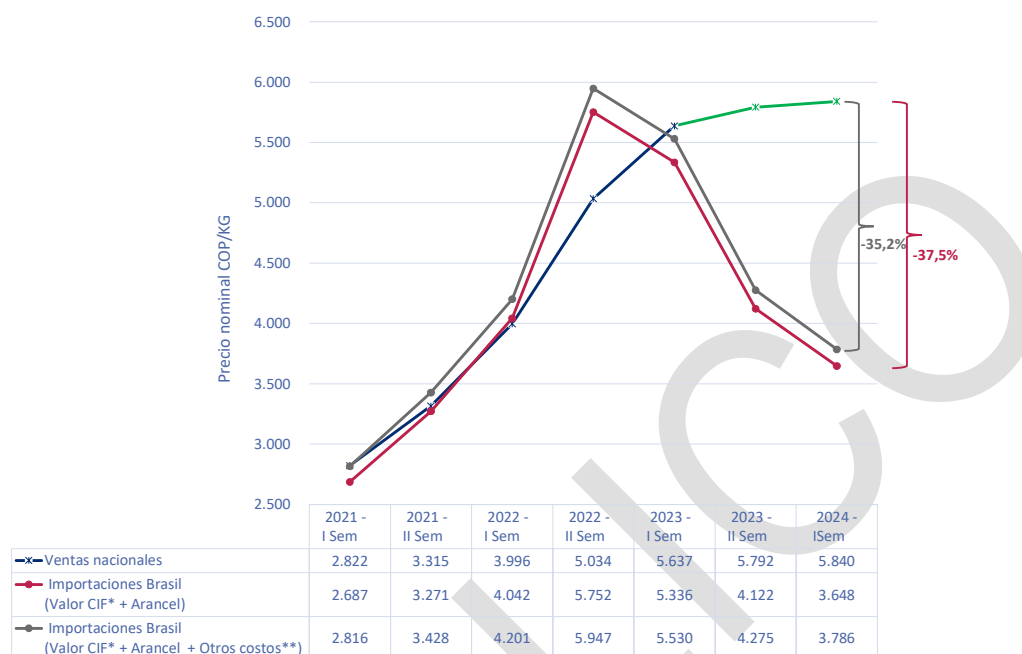
Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

- **Mantenimiento del precio en términos reales**

En el caso hipotético que la empresa peticionaria en 2023-II y 2024-ISem hubiese al menos mantenido el precio de 2023-ISem en términos reales (línea verde), el diferencial de precios entre la industria nacional y el producto importado de Brasil hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -35,2% en 2024-ISem.¹⁰

¹⁰ Para calcular el crecimiento del precio en términos reales se utilizó el Índice de Precios al Productor (IPP) base diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón, disponible en el Banco de la República (por divisiones según la procedencia de los bienes). El IPP específico de la industria en los últimos semestres presenta una variación notablemente inferior al Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfica 9. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio hipotético del producto nacional (mantenimiento del precio en términos reales)



*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

- **Incremento del precio en términos reales en 2,1%**

En el caso hipotético que la empresa peticionaria hubiese incrementado el precio de 2023-II Sem y 2024-I en términos reales en 2,1% (línea verde), variación que corresponde al menor crecimiento real del precio de la industria nacional registrado en el periodo referente, el diferencial de precios hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -37,8% en 2024-I Sem.¹¹

¹¹ Para calcular el crecimiento del precio en términos reales se utilizó el Índice de Precios al Productor (IPP) base diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón, disponible en el Banco de la República (por divisiones según la procedencia de los bienes). El IPP específico de la industria en los últimos semestres presenta una variación notablemente inferior al Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfica 10. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio hipotético del producto nacional (incremento del precio en términos reales en 2,1%)



*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

- Incremento del precio en términos reales en 10,5%**

En el caso hipotético que la empresa peticionaria hubiese incrementado el precio de 2023-II Sem y 2024-I en términos reales en 10,5% (línea verde), cifra que corresponde al crecimiento promedio semestral real registrado en el periodo referente, el diferencial de precios hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -46,9% en 2024-I Sem.¹²

¹² Para calcular el crecimiento del precio en términos reales se utilizó el Índice de Precios al Productor (IPP) base diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón, disponible en el Banco de la República (por divisiones según la procedencia de los bienes). El IPP específico de la industria en los últimos semestres presenta una variación notablemente inferior al Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfica 11. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio hipotético del producto nacional (incremento del precio en términos reales en 10,5%)



*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

En resumen, debido que, para poder permanecer en el mercado, dado las crecientes importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil a precios de dumping, el peticionario ha tenido que disminuir los precios de sus ventas nacionales de manera significativa desde 2023-II Sem (comportamiento que se presentó un semestre después de la reducción de precios de las importaciones originarias de Brasil). En este contexto, es necesario que para que la Autoridad analice el efecto de las importaciones de objeto de dumping sobre los precios, considere no sólo la subvaloración de precios, sino también el efecto de las importaciones objeto de dumping en la disminución significativa de los precios (depresión de precios), así como la imposibilidad de la industria nacional de incrementar precios en términos reales (supresión o contención de precios).

Por tanto, al no considerar la depresión de precios como un efecto de las importaciones objeto de dumping, la subvaloración de precios es de -7,4% en 2024-I Sem. Sin embargo, si se consideran los escenarios contrafactuales se evidencia que sin la disminución de los precios en términos nominales o reales, o con los incrementos que se hubieran producido por parte de la rama de la producción nacional, de no existir importaciones a precios de dumping originarias de Brasil, la subvaloración se ubica entre 32,8% a 46,9% si se compara el precio nacional con el de las importaciones de Brasil en términos CIF, más arancel y otros costos, y entre 35,3% a 48,8% si se comparan con el precio de las importaciones de Brasil únicamente en términos CIF más arancel.

Tabla 12. Comportamiento del precio de las importaciones originarias de Brasil vs. precio real e hipotético de escenarios contrafactuales de producto nacional

	Diferencial de precios 2024-I Sem	
	Importaciones Brasil (Valor CIF + Arancel)*	Importaciones Brasil (Valor CIF + Arancel + Otros costos)**
Datos reales	-10,8%	-7,4%
Escenarios contrafactuales: sin disminución de los precios o con los incrementos que se hubieran producido por parte de la rama de la producción nacional, de no existir importaciones a precios de dumping originarias de Brasil		
Mantener precios nominales de 2023-II Sem	-35,3%	-32,8%
Mantener precios reales de 2023-II Sem***	-37,5%	-35,2%
Incremento del precio en 2023-II Sem y 2024-I en términos reales de 2,1% (el menor crecimiento registrado en el periodo referente)***	-40,1%	-37,8%
Incremento del precio en 2023-II Sem y 2024-I en términos reales de 10,5% (crecimiento semestral promedio real registrado en el periodo referente)***	-48,8%	-46,9%

*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

*** Para calcular el crecimiento del precio en términos reales se utilizó el Índice de Precios al Productor (IPP) base diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón, disponible en el Banco de la República (por divisiones según la procedencia de los bienes).

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República

Por último, **la contención de los precios de la industria nacional, debido a que las importaciones a precios de dumping han impedido aumentos del precio en términos reales que de otro modo se habría producido, se evidencia en la compresión de la relación entre el costo y el ingreso de las ventas nacionales.**

Tal como se observa en la siguiente tabla, si bien entre el periodo crítico y el referente, el ingreso por ventas se contrajo en 17,30% y el costo neto de ventas se incrementó en 4,55%, la relación entre el costo y el ingreso por ventas se incrementó en 19,62%. Las cifras anteriores, permiten concluir que relación entre el costo de los productos vendidos y el ingreso ventas por ventas aumentó, comportamiento que evidencia que **la industria nacional está teniendo cada vez más dificultades para trasladar los aumentos de los costos en forma de aumentos de precios.**

Tabla 13. Papel fotocopia: Promedio semestral del ingreso por ventas y el costo de producción de la industria nacional

	Periodo referente 2021-ISem a 2023-ISem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación absoluta en pp	
Ingresos Ventas netas nacionales (miles \$)				- 17,30%	↓
Costo neto de ventas (miles \$)				4,55%	↑
Costo / Ventas (%)*				19,62	↑

*Variación en puntos porcentuales

Fuente: Cálculos a partir de la información presentada por la empresa peticionaria.

2.4.5. Relación causal

El Decreto 1794 de 2020, en su artículo 2.2.3.7.4.1, establece los criterios para determinar la existencia de daño. En este contexto, se destaca el siguiente elemento:

3. **El efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios. La Autoridad Investigadora tendrá en cuenta, entre otros factores, si ha habido una significativa subvaloración de precios del producto considerado en comparación con el precio del producto similar fabricado en Colombia, o si el efecto de tales importaciones es disminuir de otro modo los precios en medida significativa o impedir en la misma medida el incremento que en otro caso se hubiera producido por parte de la rama de la producción nacional.**” (Subrayado y negrilla por fuera del texto original)¹³

En el caso de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE, como ya se argumentó en apartado anterior (punto 2.4.4, efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios), **la empresa ha cumplido con los elementos establecidos en la norma para determinar el daño.** Es evidente que, al verse obligada a disminuir sus precios y a limitar cualquier posible incremento debido a la competencia desleal, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE sufre un daño claro a que se ve reflejado en sus estados financieros, dichas pérdidas concuerdan con el momento objeto de esta investigación, lo que permite entender que **es la importación de papel fotocopia a precios de dumping lo que termina afectando seriamente los resultados financieros de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE y amenazando su propia existencia.**

- **Importaciones a precios de dumping**

Como se expuso previamente, al comparar el valor normal y el precio de exportación, de Papel Fotocopia, se evidenció que entre el 10 de mayo de 2023 al 9 de mayo de 2024, el precio de exportación de Brasil a Colombia del producto es de 0,92 USD/KG, mientras que el valor normal es de 2,438 USD/KG (o 2,542 USD/KG según la metodología que se utilice para calcular la conversión BRL a USD), **lo que arroja un margen absoluto de dumping de 1,518 USD/KG (o 1,622 USD/KG), equivalente a un margen relativo de un 165,04% (o 176,35%) con respecto al precio de exportación.**

¹³ Decreto 1794 de 2020, artículo 2.2.3.7.4.1, numeral 3

- **Incremento de las importaciones**

Incremento de las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping. De acuerdo con la información de importaciones calculada por la Autoridad, se encuentra que entre el denominado el periodo crítico (2023-II Sem a 2024-I Sem) y el de referencia (2021-I Sem a 2023-I Sem 2021-I Sem), las importaciones totales del Producto crecieron en 77,84%, mientras que **las importaciones originarias de Brasil crecieron en 78,78%.**

- **Reconfiguración de la composición del Consumo Nacional Aparente**

El incremento de las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping ha causado una reducción en la participación de los productores nacionales en el Consumo Nacional Aparente (CNA). Entre el denominado periodo crítico y el de referencia **la participación del total de los productores nacionales en el CNA cayó en 10,53 pp, mientras que las importaciones originarias de Brasil incrementaron su participación en el CNA en 10,53 pp.**

Adicionalmente, es de anotar que esta reconfiguración se presenta en un mercado en expansión puesto que el CNA crece en 6,53% entre el periodo crítico y el de referencia. Es decir, **las cifras evidencian que en un mercado en expansión de papel fotocopia, las importaciones originarias de Brasil están cubriendo no sólo la nueva demanda, sino que también están desplazando las ventas de los productores nacionales.**

- **Daño grave en indicadores económicos y financieros de la rama de producción nacional**

En ese sentido, **es atribuible a las importaciones provenientes de Brasil a precios de dumping la disminución en las ventas de la rama de producción nacional**, presentándose un **daño grave en casi todos los indicadores económicos y en todos los indicadores financieros** de la rama de producción nacional, representada por la empresa peticionaria:

- **Indicadores económicos que presentan daño grave:**

- i) Volumen de producción para el mercado interno;
- ii) Volumen de ventas netas nacionales;
- iii) Relación de las importaciones originarias de Brasil respecto al volumen de producción para el mercado interno;
- iv) Uso de la capacidad instalada total;
- v) Uso de la capacidad instalada de producción para el mercado interno;
- vi) Productividad;
- vii) Empleo directo;
- viii) Precio real implícito de ventas nacionales¹⁴;
- ix) Participación de las ventas nacionales en el Consumo Nacional Aparente; y,
- x) Participación de las importaciones originarias de Brasil en el Consumo Nacional Aparente.

¹⁴ ** El precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base Diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón. Disponible en BanRep (por divisiones según la procedencia de los bienes): [https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP))

▪ **Indicadores financieros que presentan daño grave:**

- i) Margen de utilidad bruta;
- ii) Margen de utilidad operacional;
- iii) Ingresos por ventas netas nacionales;
- iv) Utilidad (pérdida) bruta; y,
- v) Utilidad (pérdida) operacional.

• **Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios**

Como quedo evidenciado, para poder permanecer en el mercado, dado las crecientes importaciones de papel fotocopia originarias de Brasil a precios de dumping, el peticionario ha tenido que disminuir los precios de sus ventas nacionales de manera significativa desde 2023-II Sem (comportamiento que se presentó un semestre después de la reducción de precios de las importaciones originarias de Brasil). **En este contexto, es necesario que para que la Autoridad analice el efecto de las importaciones de objeto de dumping sobre los precios, considere no sólo la subvaloración de precios, sino también el efecto de las importaciones objeto de dumping en la disminución significativa de los precios (depresión de precios), así como la imposibilidad de la industria nacional de incrementar precios en términos reales (supresión o contención de precios).**

Por tanto, al no considerar la depresión de precios como un efecto de las importaciones objeto de dumping, la subvaloración de precios es de -7,4% en 2024-I Sem. Sin embargo, si se consideran los escenarios contrafactuales se evidencia que **sin la disminución de los precios en términos nominales o reales, o con los incrementos que se hubieran producido por parte de la rama de la producción nacional, de no existir importaciones a precios de dumping originarias de Brasil, la subvaloración se ubica entre 32,8% a 46,9% si se compara el precio nacional con el de las importaciones de Brasil en términos CIF, más arancel y otros costos, y entre 35,3% a 48,8% si se comparan con el precio de las importaciones de Brasil únicamente en términos CIF más arancel.**

Adicionalmente, **la contención de los precios de la industria nacional, debido a que las importaciones a precios de dumping han impedido aumentos del precio en términos reales que de otro modo se habría producido, se evidencia en la compresión de la relación entre el costo y el ingreso de las ventas nacionales.**

Si bien entre el periodo crítico y el referente, el ingreso por ventas se contrajo en 17,30% y el costo neto de ventas se incrementó en 4,55%, la relación entre el costo y el ingreso por ventas se incrementó en 19,62%. Lo que permite concluir que **la relación entre el costo de los productos vendidos y el ingreso ventas por ventas aumentó, comportamiento que indica que la industria nacional está teniendo cada vez más dificultades para trasladar los aumentos de los costos en forma de aumentos de precios.**

III. REPLICA

Durante el desarrollo de la audiencia, los importadores y productores extranjeros expusieron sus argumentos en contra de la imposición de la medida de antidumping. Ante estos argumentos, CARVAJAL PULA Y PAPEL ZFPE procedió a realizar las siguientes aclaraciones:

Primera aclaración: En relación con el requisito de similitud.

El requisito de similitud no exige, como lo sugiere SYLVAMO DO BRASIL/EXPORTS, que se trate de productos idénticos, sino que se trate de productos similares que permitan hacer una comparación entre el valor normal y el precio de exportación.

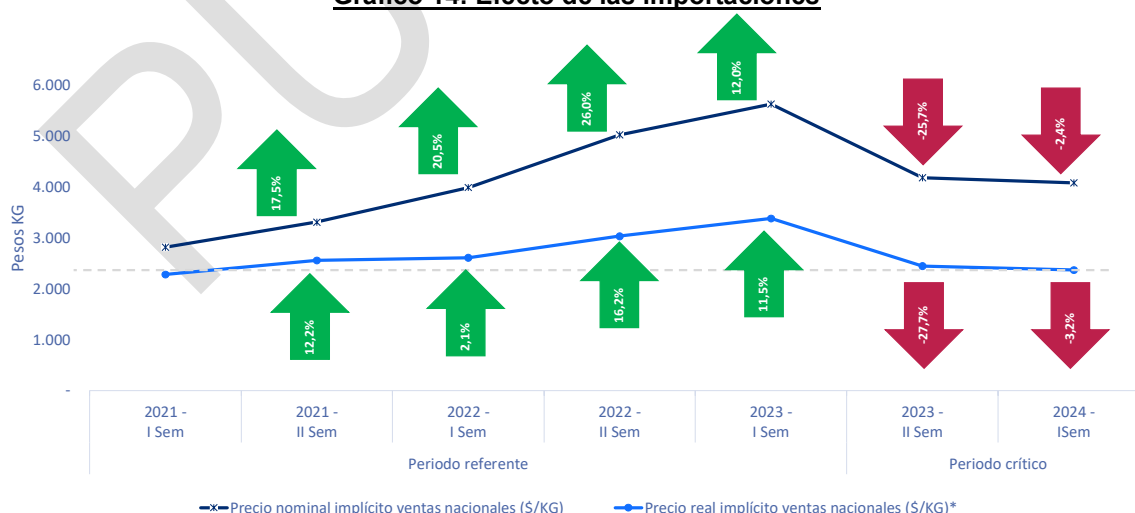
Para el caso en concreto, aplicando los criterios generales para analizar la similitud establecidos por el Órgano de Apelación en CE-AMIANTO se puede concluir que el Producto nacional y el Producto importado son similares, a razón de la clasificación arancelaria de estos, así como su uso final. En ese sentido, se ha dado cumplimiento al requisito de similitud.

Segunda Aclaración: en relación con el daño a la industria nacional.

A raíz de las importaciones de papel fotocopia desde Brasil, correspondientes a la subpartida arancelaria 4802.56.90.00, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE se ha visto obligada a tomar acciones para mantener su posición como actor en el mercado colombiano y no desaparecer ante la práctica de dumping contenida en las importaciones de papel fotocopia provenientes de Brasil. Entre las medidas adoptadas, se incluyen la reducción del personal vinculado directamente a la compañía, así como la depresión y supresión de precios.

Además de las gráficas que ilustran las diferencias de precios presentadas en los comentarios de este documento (punto 2.4.4., efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios), **es evidente que CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE se ha visto forzada a disminuir sus precios y a no incrementar sus tarifas en términos reales en el mercado.** Esto significa que **la empresa no ha podido aplicar ni siquiera los incrementos mínimos que normalmente se reflejan en el índice de precios del producto (IPP)**, ajustes que son esenciales para evitar pérdidas y que deben considerar factores como la inflación y otros cambios en las condiciones del mercado.

Gráfico 14: Efecto de las importaciones



En este contexto, los argumentos expuestos por SYLVAMO DO BRASIL/EXPORTS y SUZANO carecen de fundamento normativo. Ambas partes argumentaron en la audiencia de intervinientes del 21 de octubre de 2024 que no se había demostrado el daño a la industria y a la producción nacional, alegando que no se había acreditado la existencia de subvaloración del producto. Sin embargo, es crucial destacar que **según la normativa antidumping citada previamente (decreto 1794 de 2020, sección IV, artículo 2.2.3.7.4.1. numeral 3.) la subvaloración no es el único factor a considerar para determinar el daño.**

En este caso, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE ha sido obligada, debido a las importaciones a precio de dumping de papel fotocopia proveniente de Brasil, a **reducir sus precios y a impedir cualquier incremento razonable, lo que afecta directamente su producción y limita su capacidad de crecimiento.**

Estas circunstancias obligan a Carvajal a adoptar estrategias de precios que le permitan mantenerse en el mercado colombiano, satisfacer las necesidades de sus clientes y proteger tanto a sus 1.100 trabajadores directos como a los más de 9.000 empleados indirectos que dependen de las operaciones de la organización, así como al sostenimiento de las fundaciones y servicios a la población del valle del cauca.

Tercera aclaración: En relación con las ventas por parte de Carvajal al mercado colombiano.

CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE es el único productor de papel fotocopia en Colombia, con experiencia en el desarrollo y posicionamiento de sus marcas en el mercado nacional e internacional. Su marca registrada, Reprograf, es ampliamente reconocida en el país.

En la audiencia de intervinientes las empresas importadoras INDUSTRIA NACIONAL PAPELERA S.A.S, SOLUCIONES MAV S.A.S y SCRIBE expresaron que CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE no ha brindado el apoyo necesario para sus operaciones, que requiere de un proceso de maquila o producción específico que las ha llevado a importar papel desde Brasil.

Al respecto, se debe aclarar que CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE comercializa su marca de papel fotocopia, Reprograf, no siendo una maquila para otras marcas. La solicitante destaca la importancia de las relaciones entre empresas nacionales y se muestra abierta a que los diferentes interesados adquieran el papel producido de marca Repograf. Esto debido a que cuenta con la capacidad instalada suficiente para atender a la totalidad del mercado, independientemente del número de exportaciones realizadas, existe una capacidad instalada que no está siendo utilizada debido a las importaciones a precios de dumping.

A pesar del ánimo de negocios que pueda tener CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE, este no tiene la capacidad de actuar como maquiladora para producir otras marcas del mercado, que, en este caso, son los productos que necesitan las empresas importadoras previamente identificadas. **La empresa está firmemente comprometida con la venta de su marca propia y, por ende, no podrá ofrecer un producto sin marca en un proceso de maquila que no se ajusta a los conocimientos, experticia, calidad o propósitos de la empresa.**

Es importante señalar que lo **anterior no significa que la solicitante se opone a la importación de papel fotocopia en general,** ya que reconoce los principios de la libre competencia en el mercado. Lo que alega CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE, es que, la práctica de dumping al ser una práctica anticompetitiva ha distorsionado el mercado.

Cuarta Aclaración: en relación con el nexo causal entre el daño y la conducta antidumping.

Como se pudo mencionar brevemente en la segunda aclaración las importaciones a precios de dumpin y los daños que ha sufrido la rama de producción nacional están enteramente ligados a la existencia de las importaciones a precios de dumping de papel fotocopia provenientes de Brasil.

Contrario a lo que se pudo argumentar por parte de las empresas SUZANO y SYLVAMO DO BRASIL/EXPORTS en la audiencia de intervinientes celebrada el día 21 de octubre de 2024, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE ha perdido margen en el mercado colombiano a causa de las importaciones a precios de dumping de papel fotocopia provenientes de Brasil.

SUZANO argumentó que CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. estaba perdiendo margen en el mercado debido a la digitalización. La empresa sostuvo que el uso del papel ha disminuido en comparación con épocas anteriores y que, por lo tanto, los daños alegados por la solicitante no se derivan de prácticas de dumping en las importaciones provenientes de Brasil, sino de otras causas.

Sin embargo, es fundamental destacar que tanto el volumen como el precio de las importaciones y exportaciones indican que el mercado del papel ha crecido en los últimos años. Contrario al argumento de la digitalización, la demanda de papel en el mercado colombiano ha experimentado un aumento significativo.

Ilustración 4: Aumento de la demanda de papel en Colombia 2023

AVERAGE ANNUAL PRINTING & WRITING PAPERS DEMAND GROWTH (2023-2024)



En efecto, al comparar el valor normal y el precio de exportación, ambos en términos FOB, se evidenció que entre el 1° de abril de 2023 y el 31 de enero de 2024 el precio de exportación de Brasil a Colombia de Resmas de Papel Fotocopia se sitúa en 0,92 USD/KG, mientras que el valor normal es de 2,39 USD/Kilogramo, **lo que arroja un margen absoluto de dumping de 1,47 USD/KG, equivalente a un margen relativo de un 159,31% con respecto al precio de exportación.**

Tabla 14: Margen de dumping

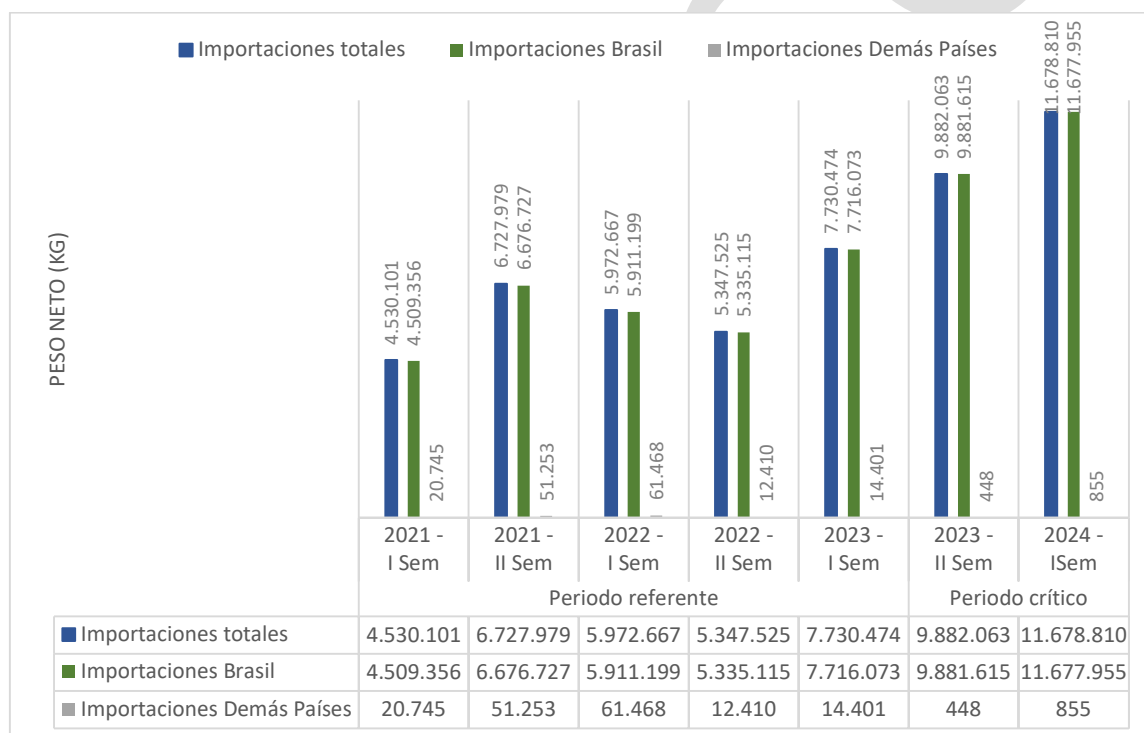
Margen de dumping del papel fotocopia, clasificada bajo las subpartidas arancelarias 4802.56.90.00.				
Periodo del dumping 10/05/2023-30/04/2024				
PAIS INVESTIGADO	VALOR NORMAL EXW USD/TON	PRECIO DE EXPORTACIÓN EXW USD/TON	MARGEN ABSOLUTO	MARGEN RELATIVO
Brasil	2,39	0,92	1,47	159,31%

Aunque, entre el denominado periodo crítico (2023-I Sem a 2023-II Sem) y el periodo de referencia (2020-I Sem a 2022-II Sem), las importaciones totales del Producto crecieron en 77,84 %, las importaciones las importaciones objeto la solicitud (originarias de Brasil) crecieron en 78,78%, y las importaciones provenientes de los Demás Países (excluido Brasil) decrecieron en 97,97%, por tanto, el crecimiento de las importaciones totales se explica casi en su totalidad por las originarias de Brasil.

Tabla 15 : Crecimiento de las importaciones

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %
Totales	6.061.749	10.780.436	4.718.687	77,84%
Brasil	6.029.694	10.779.785	4.750.091	78,78%
Demás Países	32.055	651	- 31.404	-97,97%

Gráfico 15: Volumen de las importaciones



El incremento de las importaciones originarias de Brasil a precios de dumping ha causado una reducción en la participación de la industria nacional en el Consumo Nacional Aparente.

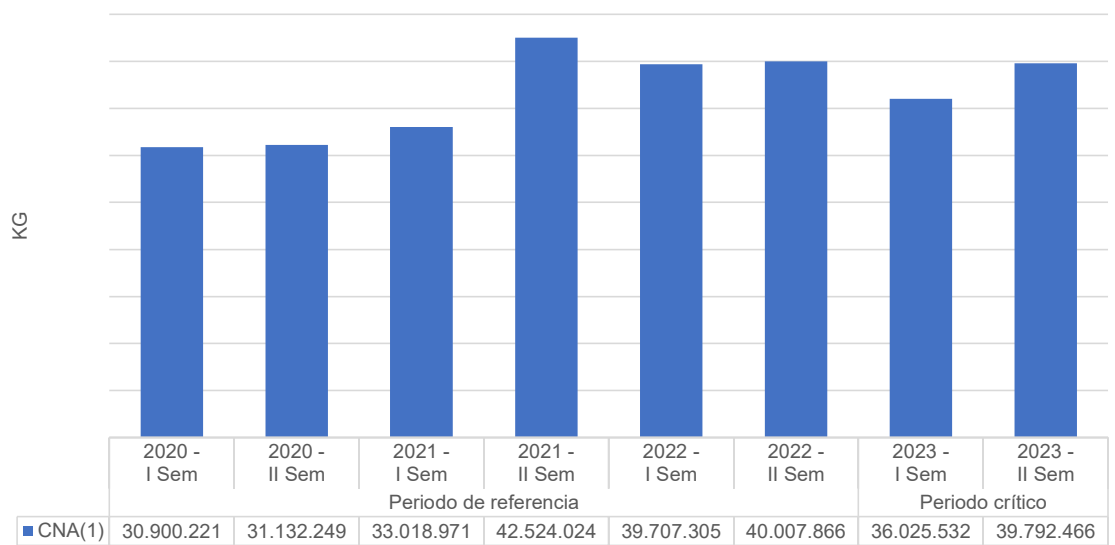
De acuerdo con la metodología 1 expuesta para el cálculo del CNA¹⁵, se evidencia que entre el denominado periodo crítico y el de referencia la participación de las ventas nacionales en el CNA

¹⁵ Metodología 1 de cálculo del CNA corresponde a la suma del total de importaciones bajo la subpartida arancelaria 4802.56.90.00, más el volumen de ventas nacionales de la empresa peticionaria, y de la empresa que apoya la solicitud, CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.

cayó en 10,38 puntos porcentuales, tras pasar de representar en promedio semestralmente el 86,14% del CNA en el periodo de referencia a 75,76% en promedio en el periodo crítico.

Adicionalmente, las importaciones objeto de la solicitud (originarias de Brasil) incrementaron su participación en el CNA en 10,57 pp entre el periodo crítico y el de referencia, tras pasar de representar el 13,65% del CNA a 24,22%. Por tanto, se concluye que existe evidencia suficiente para hablar de una reconfiguración importante de la composición del Consumo Nacional Aparente.

Gráfico 16: Consumo nacional aparente, kilogramos.



Desde el año 2022 y hasta la fecha, la empresa SUZANO ha implementado una estrategia significativa para inundar los mercados de países vecinos con grandes cantidades de papel fotocopia. A partir de 2023, la compañía comenzó a reducir sus precios de exportación con el objetivo de ingresar y posicionarse en estos mercados externos.

Gráfico 17: volumen de exportación por parte de SUZANO 2020-2023

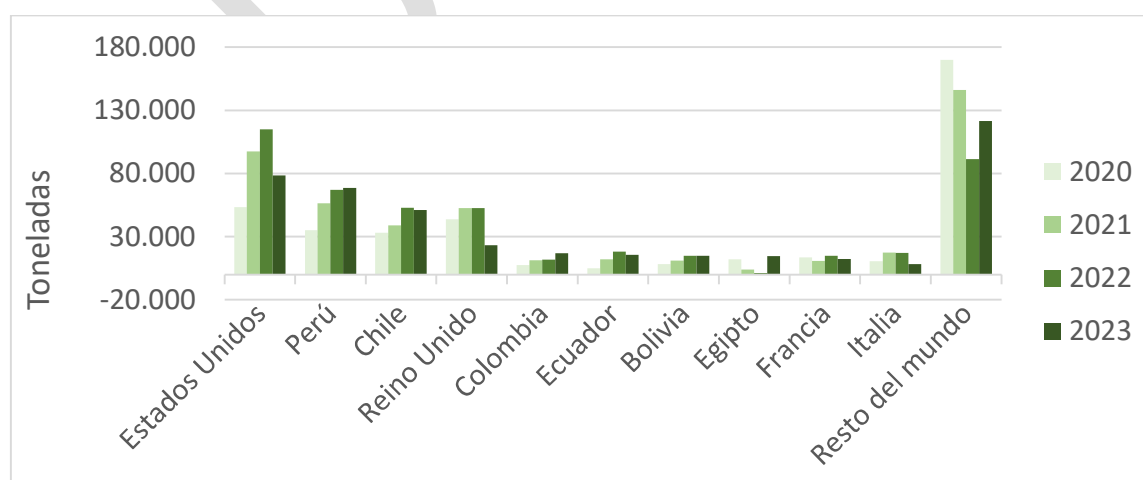
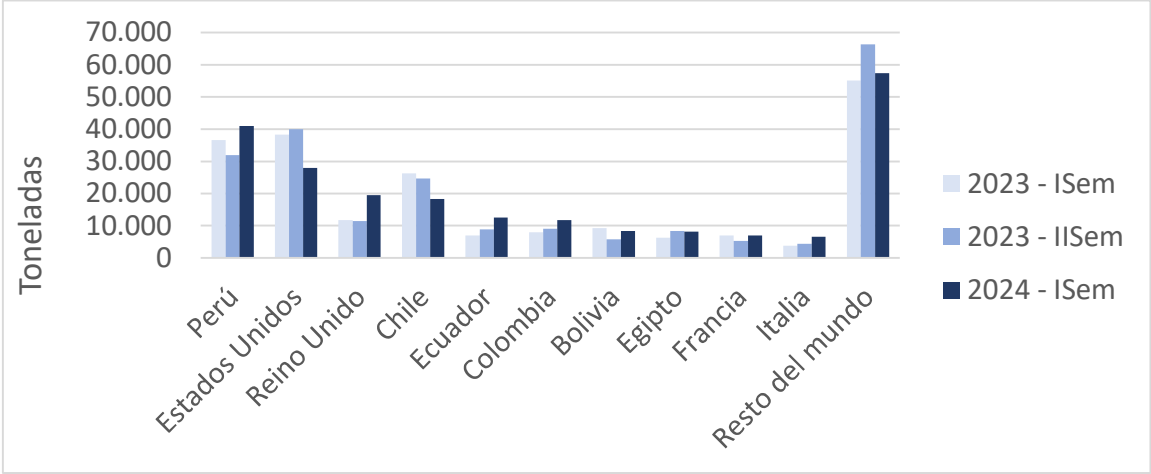


Gráfico 18: volumen de exportación por parte de SUZANO 2023-2024



Como se puede observar en ambos gráficos, SUZANO ha incrementado significativamente el número de exportaciones realizadas a los mercados locales e internacionales desde el año 2020. Esta táctica agresiva se ha llevado a cabo en un contexto en el que los precios de exportación disminuyeron notablemente entre 2023 y 2024.

Gráfico 19: Precios implícitos de las ventas domesticas y externas de SUZANO.

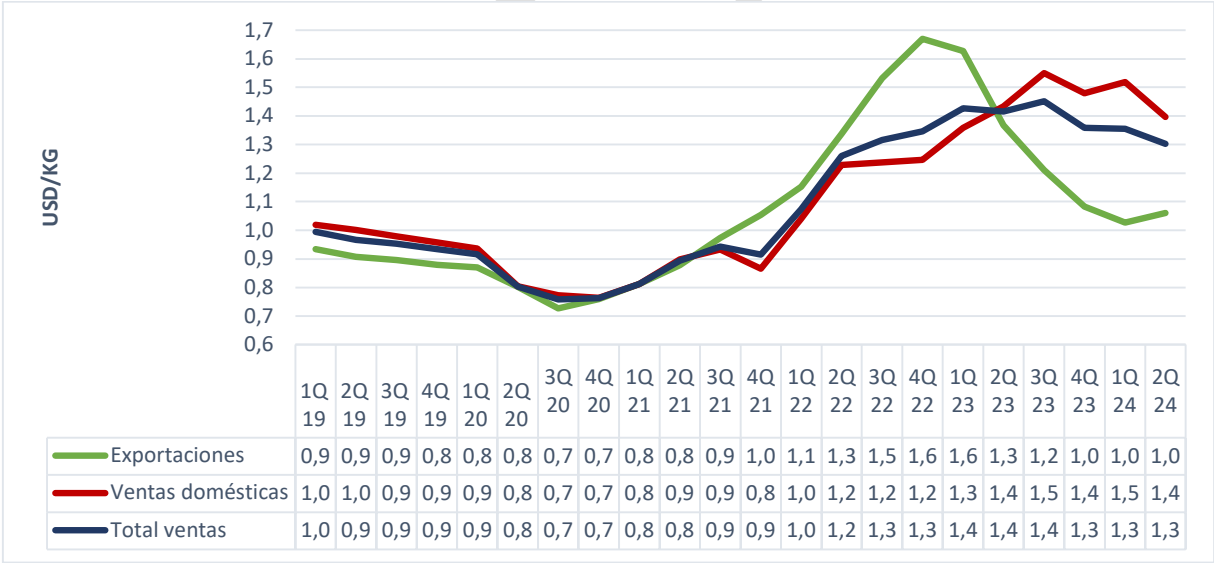
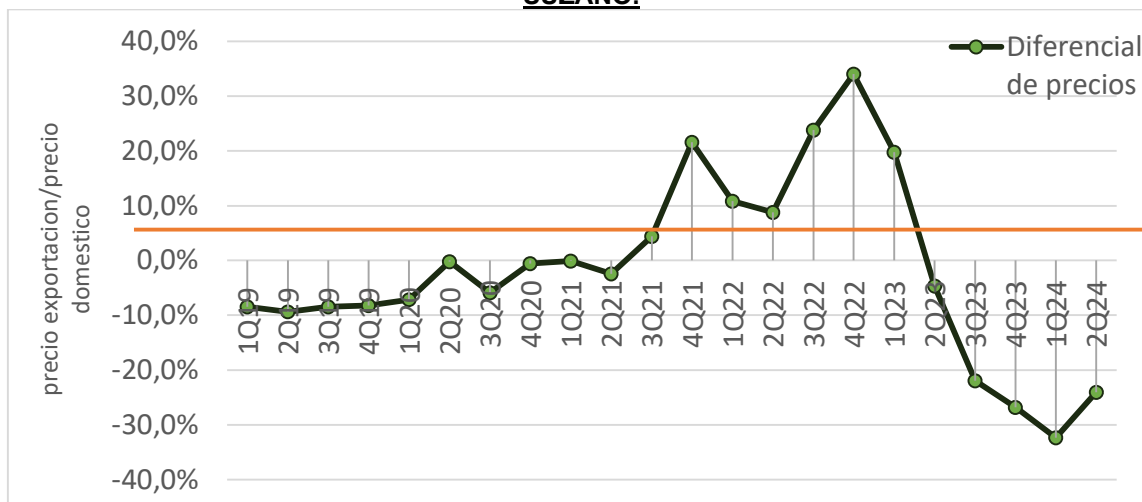


Grafico 20: diferencial de precios implícitos de las ventas domesticas y externas de SUZANO.



En ambos gráficos (gráfico 19 y gráfico 20) es posible observar que SUZANO a partir del año 2023, disminuyó su precio de exportación, pero mantuvo al alta su precio de venta en el mercado doméstico, cifra que coincide con la táctica agresiva de ingreso de mercado que realizo SUZANO en el 2023 buscando llegar a los mercados externos con un producto más barato del que venden en su mercado interno, incurriendo entonces en una práctica de dumping. **Es en este sentido, le es atribuible a las importaciones provenientes de Brasil a precios de dumping la disminución en las ventas de la rama de producción nacional, presentándose un daño grave en los siguientes indicadores económicos y financieros de la rama de producción nacional, representada por la empresa peticionaria.**

▪ **Indicadores económicos que presentan daño grave:**

- i) Volumen de producción para el mercado interno;
- ii) Volumen de ventas netas nacionales del peticionario;
- iii) Importaciones objeto de la solicitud (originarias de Brasil) respecto al volumen de producción para el mercado interno;
- iv) Uso de la capacidad para el mercado interno;
- v) Productividad;
- vi) Empleo directo;
- vii) Participación de las ventas nacionales de la peticionaria en el CNA, y,
- viii) Participación de las importaciones objeto de la solicitud (originarias de Brasil) en el CNA.

▪ **Indicadores financieros que presentan daño grave:**

- i) Margen de utilidad bruta;
- ii) Margen de utilidad operacional;
- iii) Ingresos reales por ventas netas nacionales;
- iv) Utilidad (pérdida) bruta real; y,
- v) Utilidad (pérdida) operacional real.

Quinta aclaración: En relación con el valor normal.

El valor normal ha sido una de las cifras mas controvertidas y complejas de determinar durante este proceso, en razón a la falta de información apropiada aportada por parte de SUZANO para determinar el mismo.

En relación con el resumen de la información confidencial, SUZANO se ha limitado a presentar el siguiente resumen:

Ilustración 5: Resumen de información confidencial relativa al valor normal y precio de exportación calculado por SUZANO.

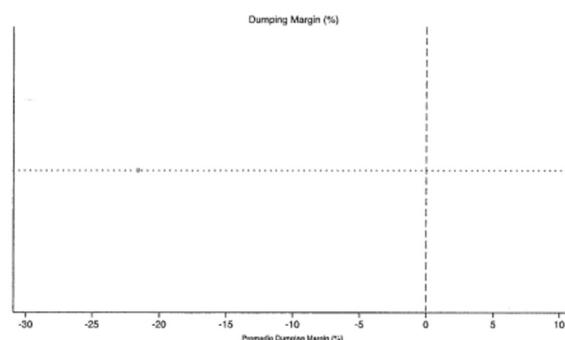
7. MARGEN DE DUMPING

El Anexo 25 presenta el análisis económico del Margen de Dumping con base en la investigación adelantada por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo del producto de importación papel fotocopia clasificado bajo las subpartidas arancelarias 4802.56.90.00.

Para el presente análisis, se utiliza la información contenida en el punto 3.1.9 y 4.1.8 del cuestionario.

En conclusión, y como se evidencia en el documento Anexo, el Margen de Dumping es negativo en un **-20.36%**. Es decir, que en promedio el precio de exportación es superior en un **20.36%** al precio normal de venta en el mercado interno, refutando la sospecha que dio inicio a la presente investigación:

País Investigado	Valor Normal (USD/TON)	Precio de Exportación (USD/TON)	Margen Absoluto	Margen Relativo
Brasil	203.88	256.02	-52.14	-20.37%



Fuente: Cálculos propios – Suzano

Este estudio económico fue llevado a cabo por un economista, cuyas credenciales se adjuntan en el Anexo 25.1.

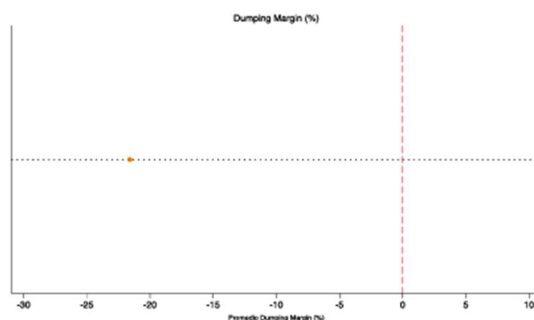
Este mismo resumen de información confidencial es el que presentó SUZANO en el escrito de oposición¹⁶:

¹⁶ Ver tomo 13. página 63.

Ilustración 6: Resumen presentado en el escrito de oposición relativo a la información confidencial relativa al valor normal y precio de exportación calculado por SUZANO.

Como se evidencia a continuación, el Margen de Dumping es negativo en un -20.37%. Es decir, que en promedio el precio de exportación es superior en un 20.37% al precio normal de venta en el mercado interno, refutando la sospecha que dio inicio a la presente investigación:

País Investigado	Valor Normal (USD/TON)	Precio de Exportación (USD/TON)	Margen Absoluto	Margen Relativo
Brasil	203.88	256.02	-52.14	-20.37%



Fuente: Cálculos propios – Suzano

SUZANO entonces pretende que el contenido de 29 anexos relativos al valor normal y al precio de exportación se resuman en una gráfica y un dato consolidado. Resumen que, no permite una **comprensión razonable del contenido sustancial de la información aportada, ni se trata de un índice de cifras y datos proporcionados**¹⁷.

En diversas instancias, CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE ha expresado su preocupación por la insuficiencia del resumen presentado por SUZANO respecto a la determinación del valor normal. El hecho de que esta información sea confidencial infringe el derecho a la debida defensa, dificultando que CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE logre llegar a conclusiones sobre la metodología utilizada para obtener dicho valor normal y controvertir la misma de ser necesario. Esta metodología debería reflejarse adecuadamente en las 156.700 facturas presentadas, y el resumen debería incluir, al menos, los siguientes aspectos:

- A que productos hacen relación cada una de las 156.700 transacciones. Lo anterior, para validar si se trata de transacción correspondientes al producto investigado.
- Los nombres del comprador y vendedor, en aras de determinar si se trata de una transacción entre empresas vinculadas.
- La fecha de las transacciones, en aras de determinar si estas corresponden o no al periodo de la investigación.
- El termino de negociación, así como los ajustes realizados a los valores a cada una de las transacciones. De manera que se pueda determinar si se trata de ajustes procedentes o no, igualmente, resulta importante poder determinar si los ajustes fueron aplicado sen debida forma o no.
- El valor de la transacción antes de ajustes y después de ajustes, para determinar si efectivamente los ajustes se han aplicado en debida forma o no, y si la comparación entre precios se hace en forma equitativa.

¹⁷ Artículo 2.2.3.7.6.20 del Decreto 1794 de 2020.

- Los costos de producción de SUZANO, para validar si las transacciones que han reportado corresponden a transacciones por debajo del costo o no, y si son por debajo del costo estas se excluyan de la investigación.

Como se mencionó anteriormente, el resumen aportado por SUZANO que determina el valor normal es contrario al derecho a la debida defensa. Sobre este punto, el OSD de la OMC ha señalado que los resúmenes que son exigidos a razón de la garantía del debido proceso de las partes interesadas, para que estas tengan la oportunidad de **examinar y controvertir** las pruebas que se presentan en el proceso:

“Siempre que se dé un trato confidencial a la información se plantearán necesariamente preocupaciones relacionadas con la transparencia y las garantías del debido proceso, ya que tal trato entraña la denegación de información a las demás partes en una investigación. **Las garantías del debido proceso exigen que las partes interesadas tengan derecho a examinar las pruebas presentadas o reunidas en una investigación y tengan una oportunidad adecuada de defender sus intereses.** Como ha indicado el Órgano de Apelación, “esa oportunidad tiene que ser válida en el sentido de que esa parte pueda defenderse suficientemente”¹⁸. (Sin subrayado y negrilla en original)

En el caso en concreto a CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE le resulta imposible ejercer en debida forma su derecho de defensa y controvertir la prueba, toda vez que, se trata de un resumen que no permite comprender de manera razonable el contenido sustancial de la información aportada.

En efecto, un resumen apropiado de la información confidencial resulta primordial para el ejercicio del derecho de defensa, al respecto el OSD ha señalado que:

“7.380 Consideramos que el párrafo 5.1 del artículo 6 establece un **equilibrio entre el interés de las partes interesadas que facilitan información confidencial** en que se mantenga esa confidencialidad durante la investigación y el interés del resto de las partes interesadas en ser informadas razonablemente sobre el contenido sustancial de esa información para poder defender sus intereses.⁴³⁴ Somos conscientes de que la designación de la información como “confidencial” puede afectar a las posibilidades de las partes interesadas para tener pleno acceso a esa información y por lo tanto a su capacidad para defender sus intereses en el curso de una investigación antidumping. También somos conscientes de que podría abusarse de la posibilidad de designar información como confidencial para situar conscientemente a otras partes interesadas en una situación de desventaja en la investigación. **Consideramos que las condiciones establecidas en la parte introductoria del párrafo 5 del artículo 6 y en el párrafo 5.1 de dicho artículo revisten una importancia crucial para mantener el equilibrio entre el interés de confidencialidad y la capacidad de otra parte interesada para defender sus derechos a lo largo de una investigación antidumping.** Precisamente por esa razón consideramos primordial que la autoridad investigadora se asegure de que se cumplan las condiciones establecidas en estas disposiciones”¹⁹. (Sin negrillas y subrayado en original)

¹⁸ Informe del órgano de Apelación. Comunidades Europeas – Medidas Antidumping definitivas sobre determinados elementos de fijación de Hierro o acero procedentes de China. Para 541.

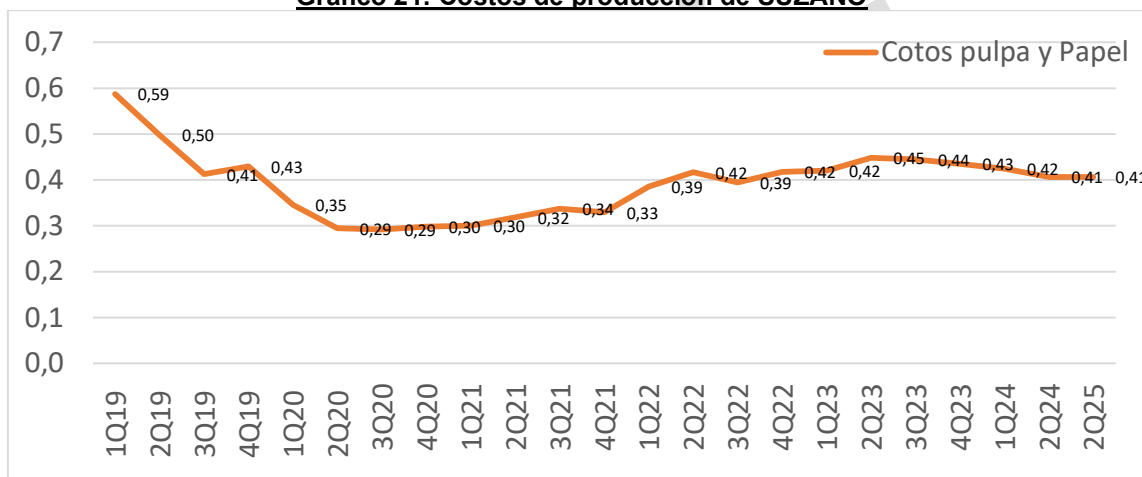
¹⁹ Informe final del Grupo Especial. México – Derechos Antidumping sobre las tuberías de Acero procedentes de Guatemala. Para 7.380.

En ese sentido resulta evidente como, el que se mantenga la confidencialidad de la información suministrada por SUZANO rompe el equilibrio entre las partes interesadas vulnerando el derecho de defensa de CARVAJAL PULPA Y PAPEL ZFPE. Razón por la cual, ante la falta de debida justificación de la confidencialidad y de un resumen apropiado de la información suministrada por SUZANO esta debe ser excluida de la investigación.

El resumen presentado por SUZANO no refleja adecuadamente los costos de producción. La determinación de un valor normal de 0,20 USD/KG, según SUZANO, resulta inconsistente con los precios del papel y la pulpa en el mercado mundial. En promedio, el costo de producción (tanto de pulpa de papel como de papel) se sitúa alrededor de 0,40 USD/KG; sin embargo, SUZANO establece que su precio normal es de 0,20 USD/KG.

Esto genera dudas sobre la validez del precio normal aportado por SUZANO, dado que el precio final del papel fotocopia debería ser superior al costo de la materia prima, considerando los gastos de producción, transporte y otros factores. Sin conocer la metodología utilizada por SUZANO para llegar a esta conclusión, CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A. se ve imposibilitada para presentar una oposición fundamentada.

Gráfico 21: Costos de producción de SUZANO



IV. ANEXOS

Anexo 1. Presentación y gráficas presentadas en audiencia por parte de los apoderados.

Anexo 2. Presentación y gráficas presentadas en audiencia por la solicitante.

V. NOTIFICACIONES

Cualquier notificación sobre el presente asunto la recibiré en el correo electrónico jmafla@bu.com.co y gchadid@bu.com.co o en la Calle 70 Bis No. 4 – 41 de la ciudad de Bogotá, teléfono (313) 333-8826.

De la señora Subdirectora,



GERARDO CHADID SANTAMARIA
C.C. No. 1.143.333.174
T.P. No. 217.857 del C.S.J.

PUBLICO

Organización Carvajal
y su **empresa Propal**

120)

años
transformando
vidas



¿Quiénes somos?

Único productor nacional



una empresa
Carvajal
HACE LAS COSAS BIEN

+1.100

Colaboradores

9.500

empleos indirectos

155

clientes

987

Proveedores



Compañía
Colombiana
perteneciente al
grupo Carvajal.



Participación
importante en el
mercado de cartulinas
para empaques.



Nuestra propuesta de valor
se focaliza en ofrecer
papeles de excelente calidad
fabricados principalmente con
fibra virgen de caña de
azúcar.



Producimos papeles
para impresión,
escritura y empaques.



2 plantas de
producción

Yumbo-Valle del
Cauca y Guachené-
Cauca



Exportamos a
Latinoamérica,
Centroamérica, Estados
Unidos, Europa y Asia.



Aporte económico de Propal



Desarrollo Regional y Nacional:

- Empleos directos:	1.300 personas
- Empleos Indirectos:	9.500 personas
- Impuestos Nacionales:	\$ 83.730 Millones
- Impuestos Renta:	\$ 6.651 Millones
- Impuestos Municipales:	\$ 9.301 Millones
- Impuesto ICA:	\$ 7.851 Millones
- Generación IVA:	\$ 168.916 Millones

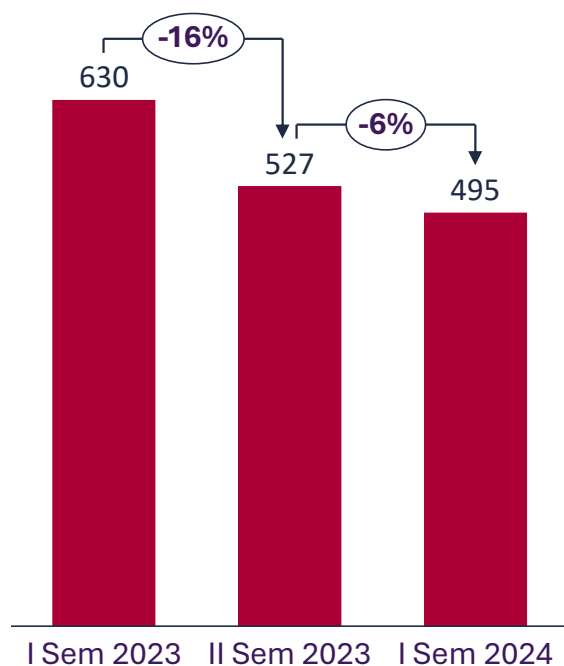
Datos al cierre de 2023

Carvajal 
HACE LAS COSAS BIEN

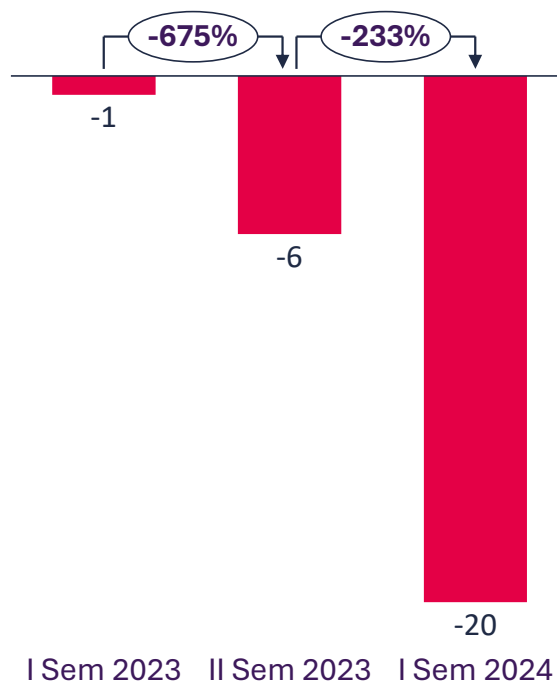
120 años
transformando
vidas

Resultados financieros

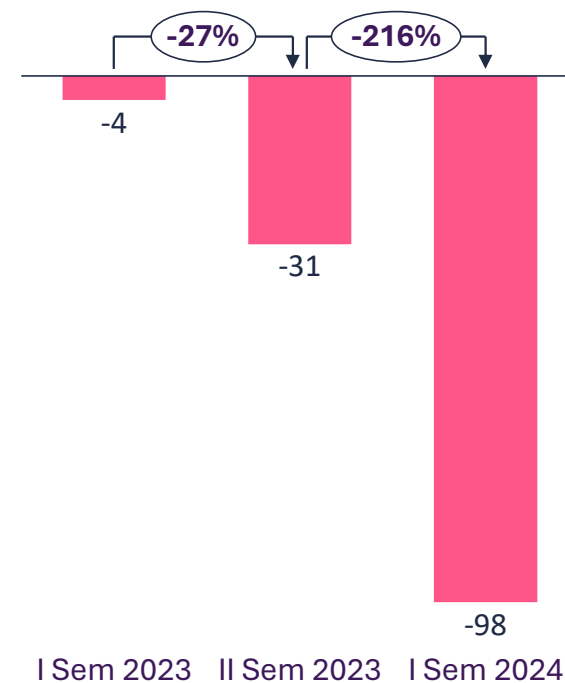
- Cifras en COP\$MM



■ Ingresos



■ % Margen neto



■ Utilidad neta

Esta información es consolidada del Sector (CPP-ZF-Propandina-Supapel)

Desarrollo social- *Comunidad*

Desde 1991 nuestro propósito es contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de las comunidades que habitan las zonas de influencia de las plantas de producción de Carvajal Pulpa y Papel. Generamos desarrollo social a partir de la participación comunitaria.

Salud, educación,
empleo, generación de
ingresos para los vecinos
de la vereda El Guabal.
Programa el Buen Vecino



En el 2023 \$6.493 Millones en inversión social

Salud \$ 4.287 / 174.824 Atenciones en salud
Generación ingresos \$ 689 millones / 3.025 actividades fortalecimiento
Primera infancia \$ 470 millones / 3.514 actividades de nutrición
Buen vecino \$ 886 millones / 3.939 actividades comunitarias
Alianza Yumbo \$ 160 millones / 3.227 actividades comunitarias
Nuestra IPS es la principal en atención en régimen contributivo del Norte del Cauca

Contribuimos a mejorar la salud de la comunidad de Guachené, Puerto Tejada y Villa Rica, mediante la prestación de servicios con énfasis en prevención y promoción y medicina especializada.

Compra local inclusiva \$12.229 Millones

A microempresarios en 9 sectores de la economía de la Región

680 niños y niñas de 14 veredas de la región

beneficiarios del programa de nutrición

The logo for Brigard Urrutia is centered in the upper half of the slide. It consists of the word "Brigard" in a dark blue, sans-serif font, positioned above the word "Urrutia" in a red, sans-serif font. The text is enclosed within a thin red circular border. The background of the slide features a dark blue, wavy shape on the right side and a light gray, wavy shape on the left side, separated by a vertical line.

**Brigard
Urrutia**

Investigación para determinar la existencia, grado y efectos en la rama de la producción nacional de un supuesto “dumping” en las importaciones de papel fotocopia, clasificadas bajo la subpartida arancelaria 4802.56.90.00, originarias de Brasil

Audiencia 21 de octubre de 2024

Dumping

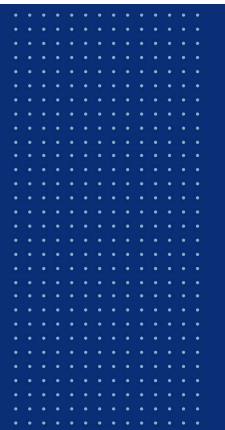


Se considerará que un producto es objeto de dumping, es decir, que se introduce en el mercado de otro país a un precio inferior a su valor normal, cuando su precio de exportación al exportarse de un país a otro sea menor que el precio comparable, en el curso de operaciones comerciales normales, de un producto similar destinado al consumo en el país exportador.

Elementos que determinan la existencia de dumping



- Importaciones a precio de dumping.
- Daño importante, amenaza de daño importante, retraso en el establecimiento de una rama de producción en Colombia.
- Relación causal entre el daño, la amenaza de daño, o el retraso con las importaciones a precios de dumping.



01 SIMILARIDAD

Producto similar

El artículo 2.2.3.7.1.1. literal r del Decreto 1794 define que se debe entender por producto similar:

“Artículo 2.2.3.7.1.1. Definiciones. Para los efectos previstos en el presente decreto, y de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo Antidumping de la OMC, se establecen las siguientes definiciones: (...) r) Producto similar. Es un producto idéntico, es decir, igual en todos los aspectos al producto considerado de que se trate, o, cuando no exista ese producto, otro producto que, aunque no sea igual en todos los aspectos, tenga características muy parecidas a las del producto considerado. Para efectos de probar la similitud, se podrá considerar las características físicas y químicas, los criterios de materias primas empleadas, proceso de manufacturación o producción, canales de distribución, clasificación arancelaria, entre otros.” (En original sin negrilla ni subrayado)

Producto similar

El Órgano de Apelación de la Organización Mundial del Comercio (“OMC”) en CE-AMIANTO DS135, al interpretar el párrafo 4 del artículo III del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (“GATT”) de 1994, estableció los criterios que se debe aplicar al momento de analizar la similitud, a saber: i) las propiedades, naturaleza y calidad de los productos; ii) los usos finales de los productos; iii) los gustos y hábitos del consumidor -más ampliamente denominados percepciones y comportamiento del consumidor- con respecto a los productos, y iv) la clasificación arancelaria de los productos.

Señalamos que estos cuatro criterios comprenden cuatro categorías de ‘características’ que se puedan compartir los productos de que se trata: i) las **propiedades físicas** de los productos, ii) la medida en que los productos pueden destinarse a los mismos **usos finales o a usos finales similares**; iii) la medida en que los consumidores perciben y tratan a los productos como distintos medios posibles de cumplir determinadas funciones a fin de **satisfacer una necesidad o demanda determinada**; y iv) la **clasificación internacional de los productos a efectos arancelarios**.

Similitud del producto exportado desde Brasil y el producto fabricado en Colombia

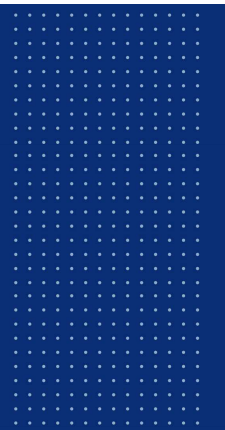
Son productos similares, puesto que, si bien su materia prima es diferente (madera para el caso del producto originario de Brasil, y bagazo de caña de azúcar para el producto nacional)

Brigard
Urrutia

El proceso de manufactura, clasificación arancelaria, y sus usos son los mismos.

cualquier preferencia del consumidor nacional por el Producto Importado puede atribuirse de manera exclusiva al precio de venta. Siendo que, el producto importado no ofrece al consumidor colombiano ventajas respecto a la calidad, o las propiedades relacionadas con el producto nacional.





02 REPRESENTATIVIDAD

Producción de la empresa peticionaria y empresa que apoya la solicitud

Carvajal pulpa y papel S.A.S ZFPE es apoyada por la sociedad CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A por lo que se da cumplimiento al requisito de representatividad, que establece que la solicitud debe ser presentada y aprobada por más del 50% de la rama de producción nacional

Para estimar la producción nacional de Resmas de Papel Fotocopia se consideró la producción de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZFPE, empresa peticionaria, y las de CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., empresa que apoya la solicitud.

Periodo	Cantidad	Unidad	Productor
2020 - I Sem	40.859.061	KG	CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZFPE
2020 - II Sem	48.275.226		
2021 - I Sem	43.581.377		
2021 - II Sem	52.582.002		
2022 - I Sem	49.356.664		
2022 - II Sem	48.991.253		
2023 - I Sem	50.732.070		
2023 - II Sem	48.272.014		
Total	382.649.668		

Periodo	Cantidad	Unidad	Productor
2020 - I Sem	1.075.169	KG	CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.
2020 - II Sem	25.559		
2021 - I Sem	777.199		
2021 - II Sem	3.399.280		
2022 - I Sem	609.110		
2022 - II Sem	2.950.906		
2023 - I Sem	5.980.285		
2023 - II Sem	5.616.978		
Total	20.434.486		

Participación de la empresa peticionaria en la rama nacional



Se estima que Producción nacional de Resmas de Papel Fotocopia, corresponde a 403.084.154 kilogramos en los últimos 4 años.

Periodo	Producción nacional (KG)	Participación empresa peticionaria en producción nacional (%)
2020 - I Sem	41.934.230	97,44%
2020 - II Sem	48.300.785	99,95%
2021 - I Sem	44.358.576	98,25%
2021 - II Sem	55.981.282	93,93%
2022 - I Sem	49.965.774	98,78%
2022 - II Sem	51.942.159	94,32%
2023 - I Sem	56.712.355	89,46%
2023 - II Sem	53.888.992	89,58%
Total	403.084.154	94,93%

CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S ZFPE

participa de casi el 95% de la producción nacional del Producto.

La solicitud está siendo realizada por CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S., ZFPE, y es apoyada por CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A., y **estas representan el 100% de la rama de producción nacional del Producto**, no se identifican empresas no participantes.

Brasil presenta importantes excedentes de Resmas de Papel Fotocopia que ha destinado al mercado externo

En el año 2023, las exportaciones de Brasil a Colombia en volumen equivalen al 25% de lo que exportó a Perú, y al 33% de lo que exportó a Chile

Brigard
Urrutia



Fuente: Cálculos a partir de la información de Trade Map partida 48.02.56.10

Brasil presenta importantes excedentes de Resmas de Papel Fotocopia que ha destinado al mercado externo

En el primer semestre de 2024, las exportaciones de Brasil a Colombia en volumen equivalen al 29% de lo que exportó a Perú, y al 64% de lo que exportó a Chile

Brigard
Urrutia



Fuente: Cálculos a partir de la información de Trade Map partida 48.02.56.10

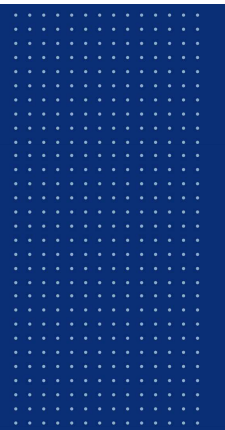
Medidas impuestas por otros países contra Brasil



Vigente	País Investigador	País Exportador	Producto
Si	Pakistán	Brasil	Determinado papel para escribir y para imprimir no revestido
Si	Australia	Brasil	Papel de formato A4 para copiadora
Si	Estados Unidos	Brasil	Determinado papel sin estucar ni recubrir
Si	México	Brasil	Papel bond cortado

Fotocopia y Bond

País Destino País Origen	COL	USA	MEX	BRA	ARG	CHINA
COL		0%	0%	0%	0%	5%
USA	0%		0%	12%	12%	Fotoc 25% Bond 5%
MEX	0%	0%		10%	0%	5%
BRA	0%	IP 41.39% SUZ 36.54% Otros 27.11%	31,58%		0%	5%
ARG	0%	0%	5%	0%		5%
CHINA	15%	Asia Symbol 32% Otros 181.23%	30%	12%	12%	



03 VALOR NORMAL

Valor Normal – Mercado Doméstico

Brigard
Urrutia

#	Referencia del producto	BRL/KG	(i)*	(ii)*
			USD/Kilo	USD/Kilo
1	Papel Sulfite Report Colorido Azul A4 500 folhas	12,94	2,627	2,456
2	Papel Sulfite Report Carta 75g 500 folhas	11,26	2,286	2,137
3	Papel Sulfite Senninha Verde A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
4	Papel Sulfite Senninha Rosa A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
5	Papel Sulfite Senninha Branco A4 75g 100 folhas	13,62	2,765	2,585
6	Papel Sulfite Senninha Azul A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
7	Papel Sulfite Senninha Amarelo A4 75g 100 folhas	13,06	2,651	2,479
8	Papel Sulfite Report Premium Oficio 2 75g 500 folhas	11,35	2,304	2,154
9	Papel Sulfite Report Premium A4 90g 500 folhas	13,24	2,688	2,513
10	Papel Sulfite Premium A3 75g 500 folhas.	11,36	2,306	2,156
11	Papel Report Colorido Rosa A4 75g 500 folhas	13,06	2,651	2,479
12	Papel Report Colorido Azul A4 75g 500 folhas.	13,06	2,651	2,479
13	Papel Sulfite Carta 75g 500 folhas	11,36	2,306	2,156
Valor normal en el mercado doméstico de Brasil		12,58	2,553	2,387

Nota: * (i) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio promedio del periodo entre el 1 de abril del 2023 al 31 de enero del 2024, correspondiente a 4,9259 USD/BRL; *(ii)

Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio del 6 de junio de 2024, correspondiente a 5,2681 USD/BRL.

Fuente: Cálculos propios, a partir de [REDACTED] y el Banco Central de Brasil.

Valor Normal – Mercado Domestico

Se tomó el precio por kilogramo publicado en la página web2 de cada una de las referencias. Luego, para obtener el precio por kilogramo en dólares (USD/KG), se utilizó la tasa de cambio del dólar estadounidense (USD) a reales brasileños (BRL) de acuerdo con la información consultada en el Banco Central de Brasil.

Margen de dumping del papel fotocopia, clasificada bajo las subpartidas arancelarias 4802.56.90.00.				
Periodo del dumping 10/05/2023-30/04/2024				
PAIS INVESTIGADO	VALOR NORMAL EXW USD/TON	PRECIO DE EXPORTACIÓN EXW USD/TON	MARGEN ABSOLUTO	MARGEN RELATIVO
Brasil	2,39	0,92	1,47	159,31%

Precio de exportación

Para determinar el precio de exportación FOB USD/kilogramo la Autoridad consideró las importaciones de Papel Fotocopia entre el 10 de mayo del 2023 y el 9 de mayo del 2024



Precio de las exportaciones	Brasil a Colombia
Producto	Papel Fotocopia (subpartida arancelaria 4802.56.90.00)
Periodo	10 de mayo de 2023 al 9 de mayo de 2024
<u>Precio de exportación</u> (FOB USD/Kilogramo)	<u>0,92</u>

Precio de exportación de Brasil a Colombia de Resmas de Papel Fotocopia de 0,92 USD /KG entre el 10 de mayo de 2023 y al 9 de mayo de 2024.

Fuente: Informe Técnico Preliminar.

Precios de dumping

Comparación entre el valor normal y el precio de exportación

Brigard
Urrutia

MARGEN DE DUMPING					
EXPORTACIONES: BRASIL A COLOMBIA					
VALOR NORMAL: MERCADO DOMÉSTICO DE BRASIL					
RESMAS DE PAPEL FOTOCOPIA (USD FOB / KG)					
PERIODO DE DUMPING: 10 de mayo de 2023 a 9 de mayo de 2024					
Subpartida arancelaria	Descripción del Producto	Valor Normal	Precio de exportación	Monto Margen	Margen %
4802.56.90.00	Resmas de Papel Fotocopia	2,542*	0,92	1,622	176,35%
		2,438**		1,518	165,04%

Nota: * (i) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio promedio del periodo entre el **10 de mayo del 2023 y el 9 de mayo del 2024**, correspondiente a 4,9465 USD/BRL;

** (ii) Conversión de BRL a USD con la tasa de cambio del **9 de mayo de 2024**, correspondiente a 5,1577 USD/BRL.

Fuente: Cálculos a partir de [REDACTED] Banco Central de Brasil y el Informe Técnico Preliminar.

La información presentada por el peticionario para el cálculo del valor normal es la mejor información disponible

Brigard
Urrutia

- Según la información presentada por Suzano (Tomo 13, página63), el valor normal es de **0,20388 USD/KG** y el precio de exportación **0,25602 USD/KG**.

País Investigado	Valor Normal (USD/TON)	Precio de Exportación (USD/TON)	Margen Absoluto	Margen Relativo
Brasil	203.88	256.02	-52.14	-20.37%

Fuente: Cálculos propios – Suzano

Valor normal =
203,88 USD/TON = 0,20388 USD/KG

Precio de Exportación =
256,02 USD/TON = 0,25602 USD/KG

- Sin embargo, los valores presentados por Suzano carecen de racionalidad económica. Por ejemplo,
 - El precio de exportación de Brasil a Colombia del producto que se calcula a partir de las declaraciones de exportación es de **0,92 USD/KG** y el calculado por Suzano de **0,25602 USD/KG**, lo que implica una diferencia de **0,66398 USD/KG**.
- Adicionalmente, debido a que Suzano no presentó un resumen razonable de la información confidencial, no se pueden reconstruir los cálculos realizados para calcular el valor normal y el precio de exportación.

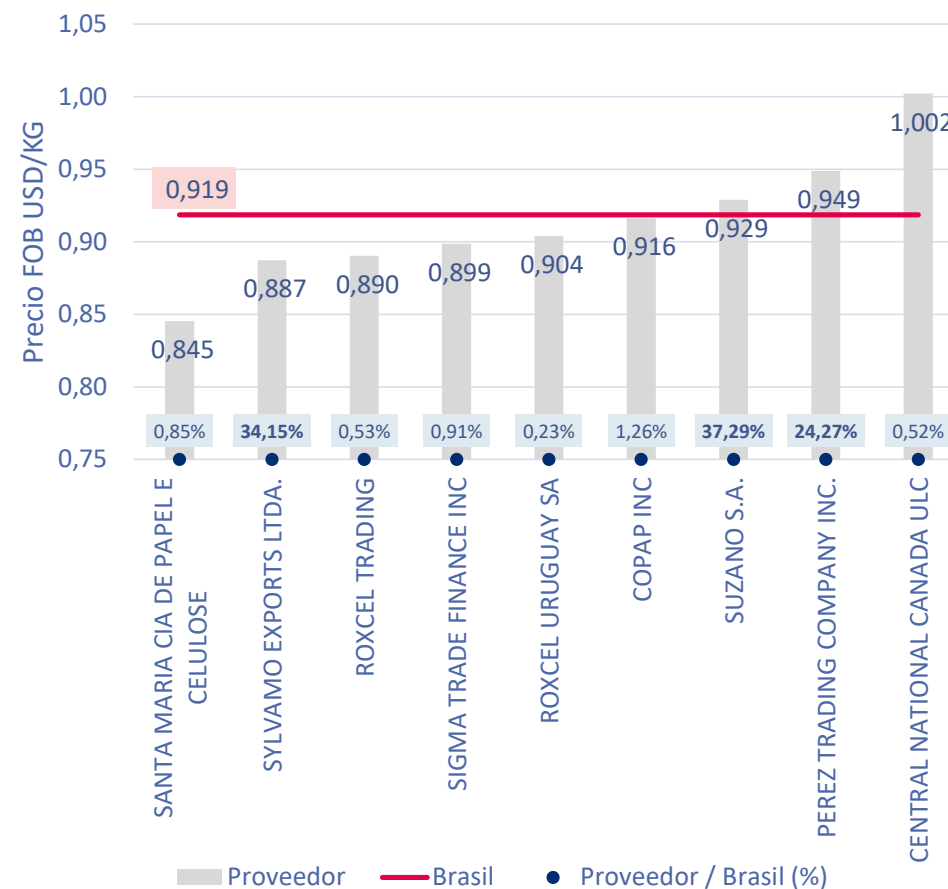
Precio de las importaciones originarias de Brasil

Producto: Resmas de papel fotocopia

Periodo de dumping: 10 de mayo de 2023 a 9 de mayo de 2024

Brigard
Urrutia

Proveedor	Valor FOB (USD)	Peso neto (KG)	Participación del proveedor en las importaciones originarias de Brasil	Precio FOB USD/KG
SUZANO S.A.	7.300.898	7.858.365	37,29%	0,929
SYLVAMO EXPORTS LTDA.	6.386.960	7.197.459	34,15%	0,887
PEREZ TRADING COMPANY INC.	4.852.311	5.114.718	24,27%	0,949
COPAP INC	242.360	264.553	1,26%	0,916
SIGMA TRADE FINANCE INC	173.116	192.613	0,91%	0,899
SANTA MARIA CIA DE PAPEL E CELULOSE	151.800	179.571	0,85%	0,845
ROXCEL TRADING	99.164	111.379	0,53%	0,890
CENTRAL NATIONAL CANADA ULC	109.663	109.430	0,52%	1,002
ROXCEL URUGUAY SA	43.322	47.924	0,23%	0,904
Total Brasil	19.359.594	21.076.012	100,00%	0,919



Fuente: Cálculos a partir las declaraciones de importación de la DIAN (Portal Legiscomex).

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”

Brigard
Urrutia

- Ventas a partes vinculadas: Las ventas entre vinculadas no reflejan “operaciones comerciales normales”

Suzano S.A.

Explanatory notes to the consolidated financial statements
Year ended December 31, 2023 and 2022



1.1. Equity interests

The Company holds equity interests in the following entities:

Entity/Type of investment	Main activity	Country	% equity interest	
			December 31, 2023	December 31, 2022
Consolidated				
F&E Tecnologia do Brasil S.A. (Direct)	Biofuel production, except alcohol	Brazil	100.00%	100.00%
Fibria Celulose (USA) Inc. (Direct)	Business office	United States of America	100.00%	100.00%
Fibria Overseas Finance Ltd. (Direct)	Financial fundraising	Cayman Island	100.00%	100.00%
Fibria Terminal de Celulose de Santos SPE S.A. (Direct)	Port operations	Brazil	100.00%	100.00%
FuturaGene Ltd.	Biotechnology research and development	England	100.00%	100.00%
FuturaGene Delaware Inc. (Indirect)	Biotechnology research and development	United States of America	100.00%	100.00%
FuturaGene Israel Ltd. (Indirect)	Biotechnology research and development	Israel	100.00%	100.00%
FuturaGene Inc. (Indirect)	Biotechnology research and development	United States of America	100.00%	100.00%
Maxcel Empreendimentos e Participações S.A. (Direct)	Holding	Brazil	100.00%	100.00%
Itacel - Terminal de Celulose de Itaquí S.A. (Indirect)	Port operations	Brazil	100.00%	100.00%
MMC Brasil Indústria e Comércio Ltda (Direct) ⁽¹⁾	Industrialization and commercialization of wipes, cleaning and sanitary and personal hygiene products.	Brazil		
Mucuri Energética S.A. (Direct)	Power generation and distribution	Brazil	100.00%	100.00%
Paineiras Logística e Transportes Ltda. (Direct)	Road freight transport	Brazil	100.00%	100.00%
Portocel - Terminal Espec. Barra do Riacho S.A. (Direct)	Port operations	Brazil	51.00%	51.00%
Projetos Especiais e Investimentos Ltda. (Direct)	Commercialization of equipment and parts	Brazil	100.00%	100.00%
SFBIC Participações Ltda. (Direct)	Packaging production	Brazil	100.00%	100.00%
Stentor S.A. Ind. Com. Imp. Y. Exp. (Direct)	Commercialization of paper and computer materials	Argentina	100.00%	100.00%
Suzano Austria GmbH. (Direct)	Financial fundraising	Austria	100.00%	100.00%
Suzano Canada Inc. (Direct)	Lignin research and development	Canada	100.00%	100.00%
Suzano Ecuador S.A.S. (Direct) ⁽²⁾	Business office	Ecuador	100.00%	
Suzano Finland Oy (Direct)	Industrialization and commercialization of cellulose, microfiber cellulose and paper	Finland	100.00%	100.00%
Suzano International Finance B.V. (Direct)	Financial fundraising	Netherlands	100.00%	100.00%
Suzano International Holding B.V. (Direct) ⁽³⁾	Holding	Netherlands	100.00%	
Suzano International Trade GmbH. (Direct)	Business office	Austria	100.00%	100.00%
Suzano Material Technology Development Ltd. (Direct)	Biotechnology research and development	China	100.00%	100.00%
Suzano Netherlands B.V. (Direct) ⁽³⁾	Financial fundraising	Netherlands	100.00%	
Suzano Operações Industriais e Florestais S.A. (Direct)	Industrialization, commercialization and exporting of pulp	Brazil	100.00%	100.00%
Suzano Pulp and Paper America Inc. (Direct)	Business office	United States of America	100.00%	100.00%
Suzano Pulp and Paper Europe S.A. (Direct)	Business office	Switzerland	100.00%	100.00%
Suzano Shanghai Ltd. (Direct)	Business office	China	100.00%	100.00%
Suzano Shanghai Trading Ltd. (Direct) ⁽⁴⁾	Business office	China	100.00%	
Suzano Singapore Pte. Ltd (Direct) ⁽⁵⁾	Business office	Singapore	100.00%	
Suzano Trading International KFT (Direct)	Business office	Hungary	100.00%	100.00%
Suzano Ventures LLC (Direct)	Corporate venture capital	United States of America	100.00%	100.00%

Entity/Type of investment	Main activity	Country	% equity interest	
			December 31, 2023	December 31, 2022
Joint operation				
Veracel Celulose S.A. (Direct)	Industrialization, commercialization and exporting of pulp	Brazil	50.00%	50.00%
Equity				
Biomass Serviços Ambientais, Restauração e Carbono S.A. (Direct) ⁽⁶⁾	Restoration, conservation and preservation of forests	Brazil	18.86%	100.00%
Ensyn Corporation (Direct) ⁽⁷⁾	Biofuel research and development	United States of America	25.53%	28.59%
F&E Technologies LLC (Direct/Indirect)	Biofuel production, except alcohol	United States of America	50.00%	50.00%
Ibema Companhia Brasileira de Papel (Direct)	Industrialization and commercialization of paperboard	Brazil	49.90%	49.90%
Spinnova Plc (Direct) ("Spinnova")	Research of sustainable raw materials for the textile industry	Finland	18.78%	19.03%
Woodspin Oy (Direct/Indirect) ("Woodspin")	Development and production of cellulose-based fibers, yarns and textile filaments	Finland	50.00%	50.00%

https://s201.q4cdn.com/761980458/files/doc_news/2024/02/4t23/2023-12-DFP-Suzano-EN_assinado.pdf

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”



- Ventas por debajo del costo: Las ventas por debajo del costo no reflejan “operaciones comerciales normales”.

Por coste total se entiende la suma del coste de fabricación (COM) más los gastos generales (GE), incluidos los gastos de venta, generales y administrativos, los gastos financieros y otros (como los gastos de I+D, si son independientes de los gastos de venta, generales y administrativos). El acuerdo AD utiliza «coste de producción unitario (fijo y variable)» como COM y «gastos administrativos, de venta y generales» como GE.

“Se habrán efectuado ventas a precios inferiores a los costos unitarios en cantidades sustanciales cuando las autoridades establezcan que la media ponderada de los precios de venta de las operaciones consideradas para la determinación del valor normal es inferior a la media ponderada de los costos unitarios o que el volumen de las ventas efectuadas a precios inferiores a los costos unitarios no representa menos del 20 por ciento del volumen vendido en las operaciones consideradas para el cálculo del valor normal.”

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”

Ventas por debajo del costo:

PAPER SEGMENT EBITDA

Paper Segment	4Q23	3Q23	Δ Q-o-Q	4Q22	Δ Y-o-Y	2023	2022	Δ Y-o-Y
Adjusted EBITDA (R\$ million) ¹	748	783	-4%	901	-17%	3,078	3,096	-1%
Sales volume (k ton)	386	331	17%	338	14%	1,291	1,306	-1%
Paper adjusted ¹ EBITDA (R\$/ton)	1,936	2,366	-18%	2,664	-27%	2,384	2,371	1%

¹Excludes non-recurring items.

Adjusted EBITDA from paper decreased 4% from 3Q23, mainly due to the lower average net price and the increase in administrative expenses, in turn caused by the increase in SG&A (regarding the adjustment of the variable remuneration provision) and the increase in other variable expenses resulting from higher sales. These effects were partially neutralized by higher sales volume. Adjusted EBITDA per ton decreased 18%, mainly due to the price effect and higher SG&A expenses.

El EBITDA ajustado del papel disminuyó un 4% respecto al 3T23, **debido principalmente al menor precio medio neto y al aumento de los gastos administrativos, causados a su vez por el aumento de los gastos de venta, generales y administrativos** (en relación con el ajuste de la provisión de remuneración variable) y el aumento de otros gastos variables derivados de las mayores ventas. Estos efectos fueron **parcialmente neutralizados por el mayor volumen de ventas**. El EBITDA ajustado por tonelada disminuyó un 18%, debido principalmente al efecto precio y **al aumento de los gastos de venta, generales y administrativos**.

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”



Ventas por debajo del costo:

El primer test consta de dos partes: en primer lugar, si las ventas domésticas a precios inferiores al coste se realizaron en un período de tiempo prolongado (seis meses como mínimo) y, en segundo lugar, si se realizaron en cantidades sustanciales (es decir, si representan al menos el 20% del volumen total vendido).

La segunda prueba es si las ventas a precios inferiores al coste se realizaron a precios que no permiten recuperar todos los costes en un plazo razonable. La prueba consiste en comprobar si una pérdida resultante de la comparación de precios y costes sobre la base de una transacción se elimina si los precios se comparan con el coste a largo plazo, es decir, para todo el PI.

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”



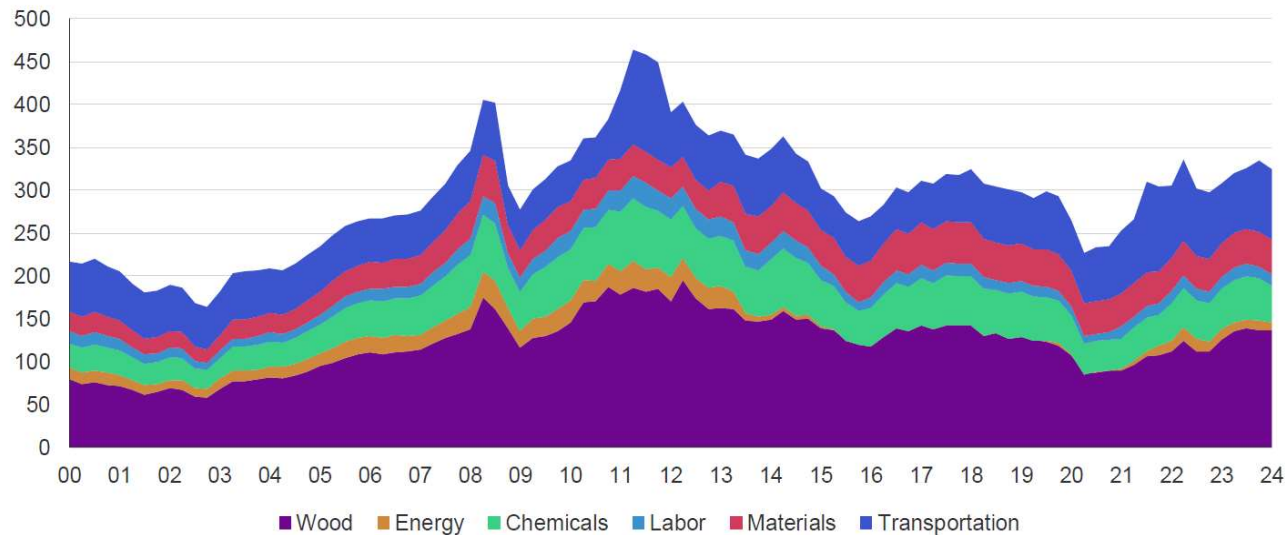
Ventas por debajo del costo:

Wood and transportation make up two-thirds of cost structure



Average variable cost structure for Brazilian BEK producers

US dollars per tonne, delivered to Northern Europe



Source: Fastmarkets Analytical Cornerstone, World Pulp & Recovered Paper Forecast, 5-year.

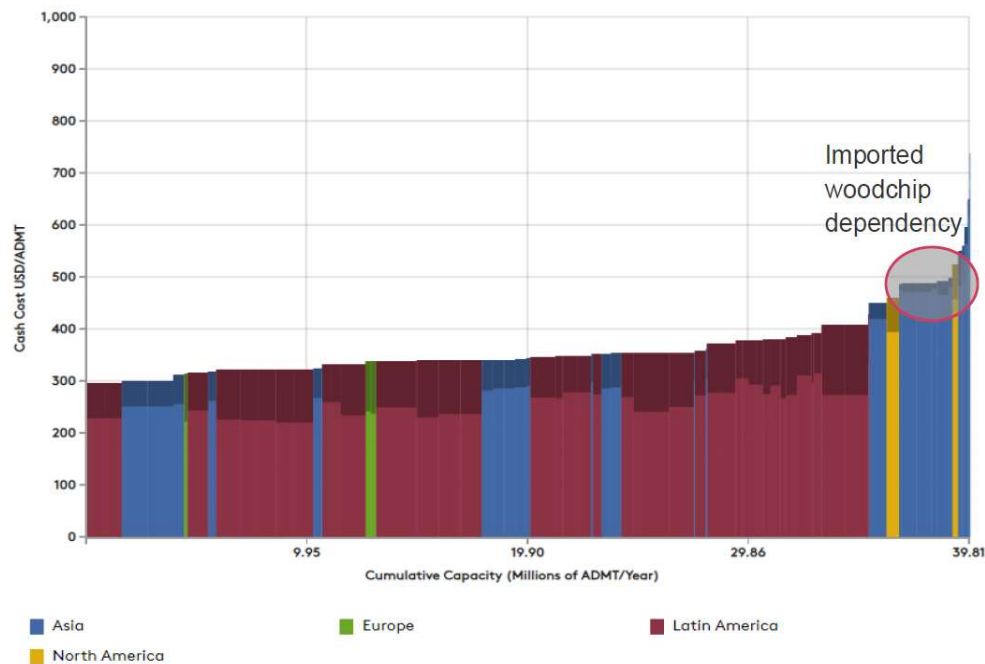
Madera y transporte representan dos tercios de la producción de papel fotocopia.

Valor normal – “En el curso de operaciones comerciales normales”

Brigard
Urrutia

Ventas por debajo del costo:

BHK cash cost curve delivered to China, 1Q24

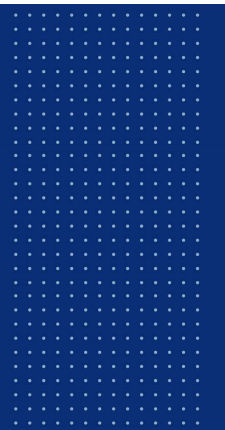


Source: Fastmarkets Analytical Cornerstone.

HIGHER CHIP PRICES WILL BOOST MARGINS FOR LOWER-COST BHK PRODUCERS

- Hardwood chip prices will help stop the decline of pulp prices during a correction.
- Integrated lines buying pulp will help to clear excess producer inventories and minimize downturns.
- On the other hand, the Chinese paper and board industry will rely more on integrated capacity when pulp prices are cyclically high.

Costos de producción se han incrementado en los últimos años. Para el caso de pulpa de papel el menor precio en el mercado internacional es de USD 300 por tonelada (USD 0.30 por kilogramo)



04 DAÑO

Daño

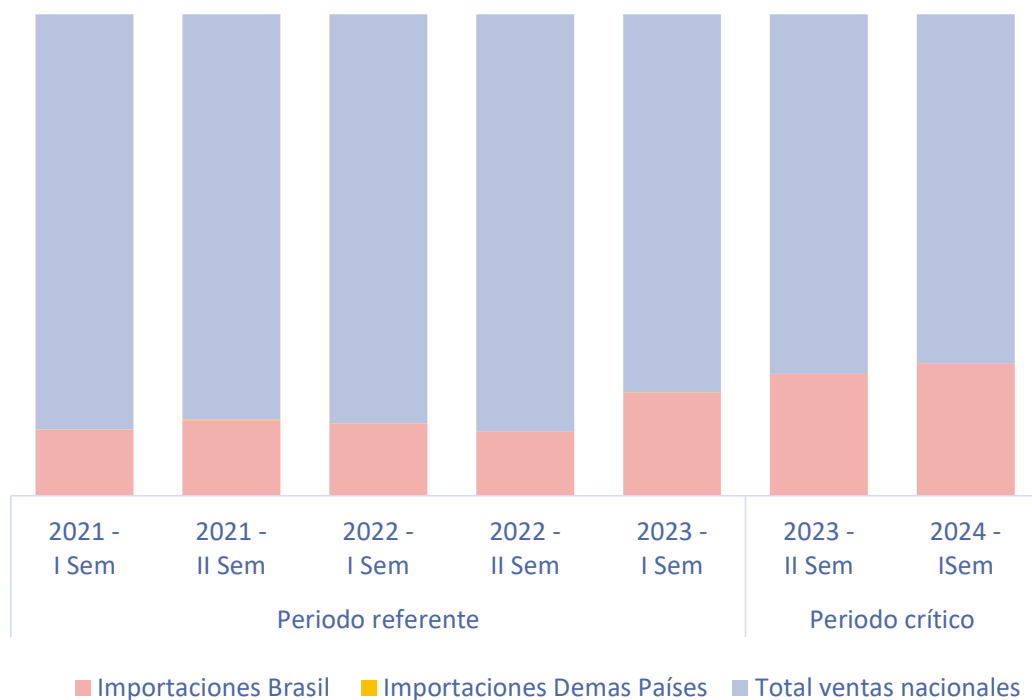


1. Comportamiento de todos los factores e índices económicos que influyan en el estado de una rama de producción nacional.
2. Volumen de las importaciones a precios de dumping.
3. El efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios.

Composición del Consumo Nacional Aparente de Resmas de Papel Fotocopia



Composición semestral del CNA del Producto



Entre el periodo crítico y el de referencia:

- El CNA creció **6,53%**
- La participación de las importaciones de **Brasil** en el CNA creció **10,61 pp**
- La participación de las **ventas nacionales** en el CNA se contrajo en **10,53 pp**

	Periodo referente 2021-ISem a 2023-ISem	Periodo crítico 2023-IISem a 2024-ISem	Variación absoluta en pp	
Importaciones totales			10,53	↑
• Brasil			10,61	↑
• Demás Países			- 0,08	↓
Total ventas nacionales			- 10,53	↓



Consumo Nacional Aparente de Resmas de Papel Fotocopia

Mientras entre el periodo crítico y el de referencia el **CNA creció 6,53%**, las **importaciones originarias de Brasil crecieron 78,78%**, las **ventas nacionales se contrajeron 6,91%** y las de la empresa peticionaria en 18,00%

	Periodo de referencia 2021-ISem a 2023-ISem	Periodo crítico 2023-IISem a 2024-ISem	Diferencia absoluta	Variación %	
Consumo Nacional Aparente				6,53%	↑
Importaciones Brasil	6.029.694	10.779.785	4.750.091	78,78%	↑
Importaciones Demás Países	32.055	651-	31.404	-97,97%	↓
Total ventas nacionales				-6,91%	
Ventas nacionales peticionaria				-18,00%	↓
Ventas nacionales demás productores nacionales				142,53%	

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Daño: comportamiento económico y financiero

Brigard
Urrutia

Comportamiento promedio semestral de los indicadores económicos de la rama de producción nacional de Resmas de Papel Fotocopia

	Periodo de referencia	Periodo crítico	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
	2021-ISem a 2023-ISem	2023-IISem a 2024-ISem			
Volumen de producción para el mercado interno (KG)				-18,11%	Si
Volumen de ventas netas nacionales (KG)				-18,00%	Si
Importaciones originarias de Brasil / Volumen de producción para el mercado interno*				23,12	Si
Volumen de inventario final de producto terminado (KG)				-63,26%	No
Uso de la capacidad instalada total (%)*				- 3,14	Si
Uso de la capacidad instalada para mercado interno (%)*				- 9,36	Si
Productividad en kilos por trabajador (Vol. Producción mercado interno /número de empleados)				-10,01%	Si
Salario real mensual por trabajador + prestaciones (\$ miles)				2,62%	No
Empleo directo (promedio mensual)				-8,39%	Si
Precio real implícito ventas nacionales (\$/KG) en Estado de Resultados**				-13,16%	Si
Ventas nacionales / Consumo Nacional Aparente (%)*				- 18,05	Si
Importaciones originarias de Brasil / Consumo Nacional Aparente (%)*				10,61	Si

*Variación en puntos porcentuales

* El precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base Diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón. Disponible en BanRep (por divisiones según la procedencia de los bienes):

[https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2Festad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2Festad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP))

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Daño: comportamiento económico y financiero



Comportamiento promedio semestral de los indicadores financieros de la rama de producción nacional de Resmas de Papel Fotocopia

	Periodo de referencia	Periodo crítico	Diferencia absoluta	Variación %	Daño
	2021-ISem a 2023-ISem	2023-IISem a 2024-ISem			
Margen de Utilidad Bruta (%) *				- 19,62	Si
Margen de utilidad operacional (%)*				- 19,45	Si
Ingresos Ventas netas nacionales (miles \$)				-17,30%	Si
Utilidad bruta (miles \$)				-96,18%	Si
Utilidad operacional (miles \$)				-122,35%	Si

*Variación en puntos porcentuales

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar y la información presentada por la empresa peticionaria.

Volumen de las importaciones de Resmas de Papel Fotocopia



Importaciones semestrales del Producto



- Más del 99% de las importaciones del producto provienen de Brasil
- Desde el primer semestre de 2023 las importaciones originarias de Brasil han crecido de manera sostenida.
- Entre el periodo crítico y el referente las importaciones originarias de Brasil crecieron 78,78%, mientras que las de los Demás Países se contraen 97,97%.

	Periodo de referencia 2021-I Sem a 2023-I Sem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-I Sem	Diferencia absoluta	Variación %
Totales	6.061.749	10.780.436	4.718.687	77,84%
Brasil	6.029.694	10.779.785	4.750.091	78,78%
Demás Países	32.055	651	- 31.404	-97,97%

Fuente: Cálculos a partir de la información de importación del Informe Técnico Preliminar .

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

“ARTÍCULO 2.2.3.7.4.1. Existencia de daño importante. La determinación de la existencia del daño deberá fundarse en pruebas positivas y comprenderá el examen objetivo de la repercusión de las importaciones objeto de dumping sobre la rama de producción nacional de bienes similares. Esto se deberá realizar mediante el examen de los siguientes elementos: (...)

3. El efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios. La Autoridad Investigadora tendrá en cuenta, entre otros factores, si ha habido una significativa subvaloración de precios del producto considerado en comparación con el precio del producto similar fabricado en Colombia, o si el efecto de tales importaciones es disminuir de otro modo los precios en medida significativa o impedir en la misma medida el incremento que en otro caso se hubiera producido por parte de la rama de la producción nacional.”

(Decreto 1794, 2020. Subraya fuera de texto)

Depresión y Contención de precios

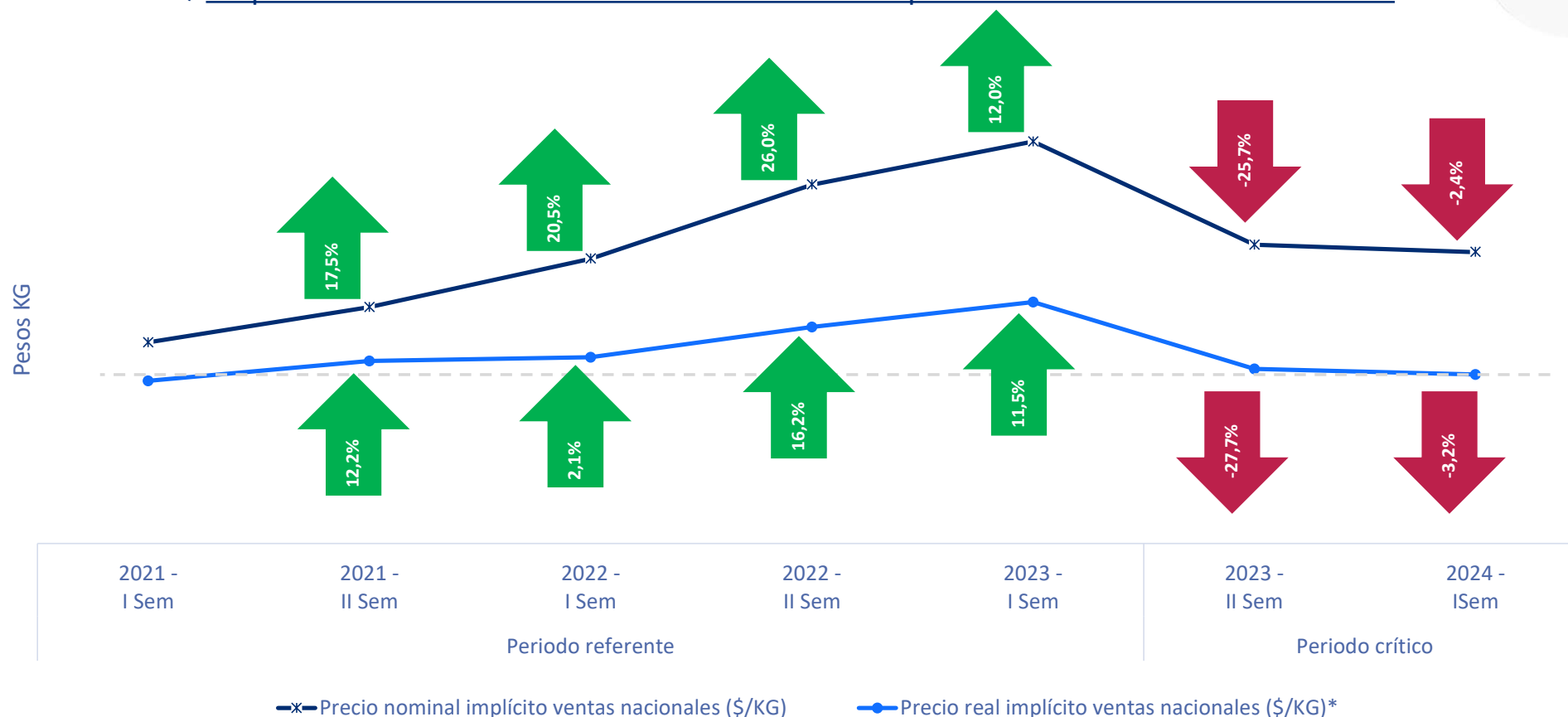
“Las dos indagaciones previstas en la segunda frase del párrafo 2 del artículo 3 y el párrafo 2 del artículo 15 están separadas por las palabras "o" y "en otro caso". Esto indica que los elementos pertinentes para el examen de una significativa subvaloración de precios pueden ser distintos de los pertinentes para el examen de una reducción significativa de los precios y una contención significativa de su subida. Así pues, aunque los precios de las importaciones objeto de investigación no sean significativamente inferiores a los de los productos nacionales similares, las importaciones objeto de investigación pueden tener un efecto de reducción de los precios internos o de contención de su subida.

Así pues, el texto de los artículos 3.2 y 15.2 vincula expresamente la reducción y contención significativas de los precios con las importaciones objeto de investigación, y contempla una investigación de la relación entre dos variables, a saber, las importaciones objeto de investigación y los precios internos. Más concretamente, una autoridad investigadora debe examinar si una primera variable -es decir, las importaciones objeto de investigación- tiene fuerza explicativa de la existencia de una bajada o contención significativa de una segunda variable -es decir, los precios internos-.”

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

Para poder permanecer en el mercado el peticionario ha tenido que disminuir los precios de sus ventas nacionales de manera significativa desde 2023-II Sem, impidiéndole incluso incrementar sus precios en términos reales

Brigard
Urrutia



* El precio real implícito de las ventas nacionales se calculó a partir del Índice de Precios al Productor (IPP) base Diciembre 2014=100 de Bienes Producidos y Consumidos para el CIU Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón. Disponible en BanRep (por divisiones según la procedencia de los bienes): [https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20\(IPP\)](https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Portal&PortalPath=%2Fshared%2FDashboards_T%2FD_Estad%C3%ADsticas%2FEstad%C3%ADsticas&NQUser=publico&NQPassword=publico123&lang=es&page=Precios%20e%20inflaci%C3%B3n&pagina=%C3%8Dndice%20de%20precios%20del%20productor%20(IPP)).

Fuente: Cálculos a partir de la información presentada por la empresa peticionaria y Banco de la República.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

Debido a la fuerte reducción de precios por parte de la peticionaria en 2023-II Sem, para poder permanecer en el mercado, la Autoridad encuentra un diferencial de precios de -7,4% en 2024-ISem, (y de -10,8% si se considera únicamente el valor CIF y el arancel).

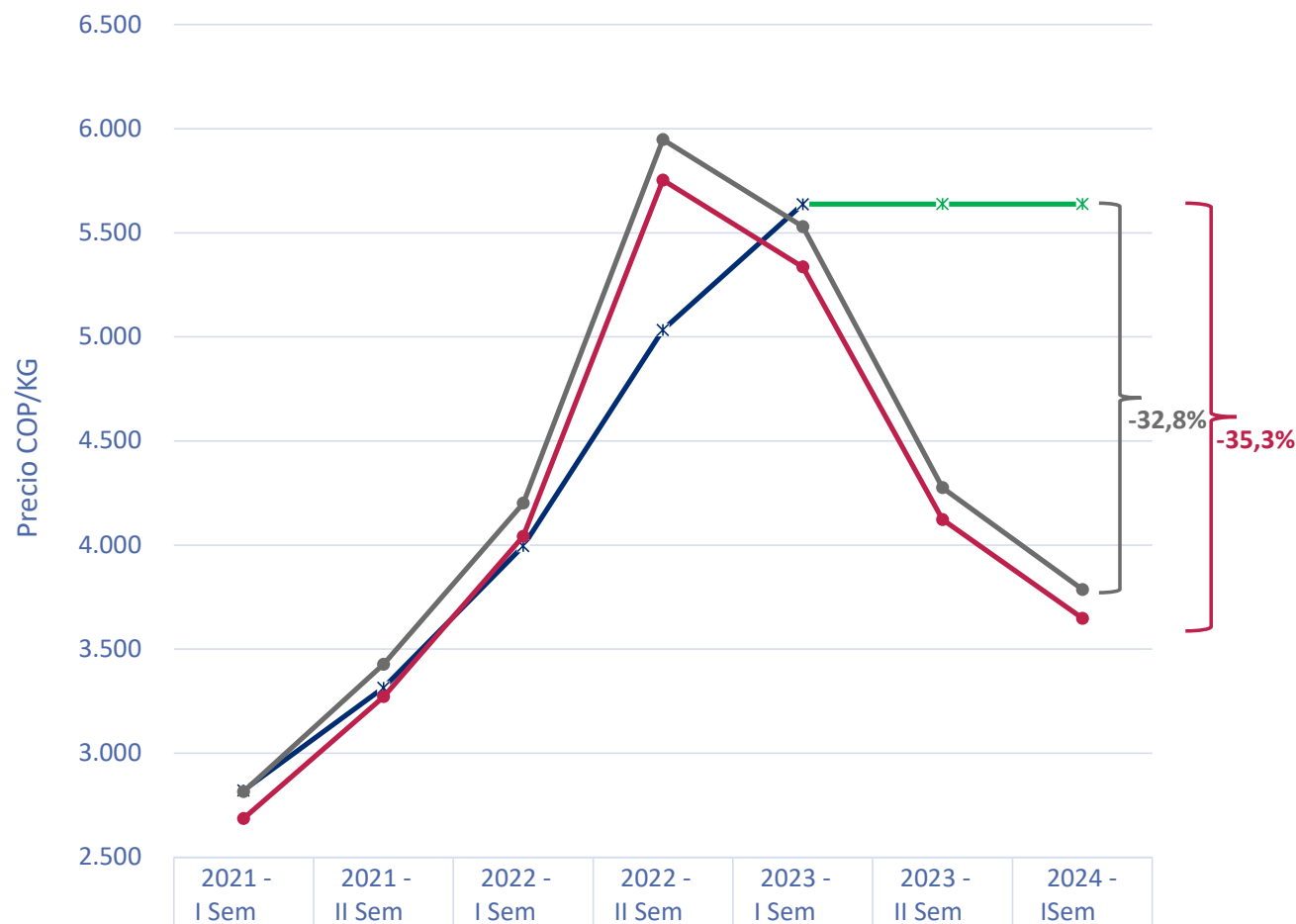


*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.
** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.
Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

En el caso hipotético que la empresa peticionaria hubiese al menos mantenido el precio de 2023-ISem en términos nominales, el diferencial de precios hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -32,8%

No era una decisión racional para la compañía mantener precios
Ello hubiese implicado desaparecer del mercado



	2021 - I Sem	2021 - II Sem	2022 - I Sem	2022 - II Sem	2023 - I Sem	2023 - II Sem	2024 - ISem
—x— Ventas nacionales							
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel)	2.687	3.271	4.042	5.752	5.336	4.122	3.648
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel + Otros costos**)	2.816	3.428	4.201	5.947	5.530	4.275	3.786

*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

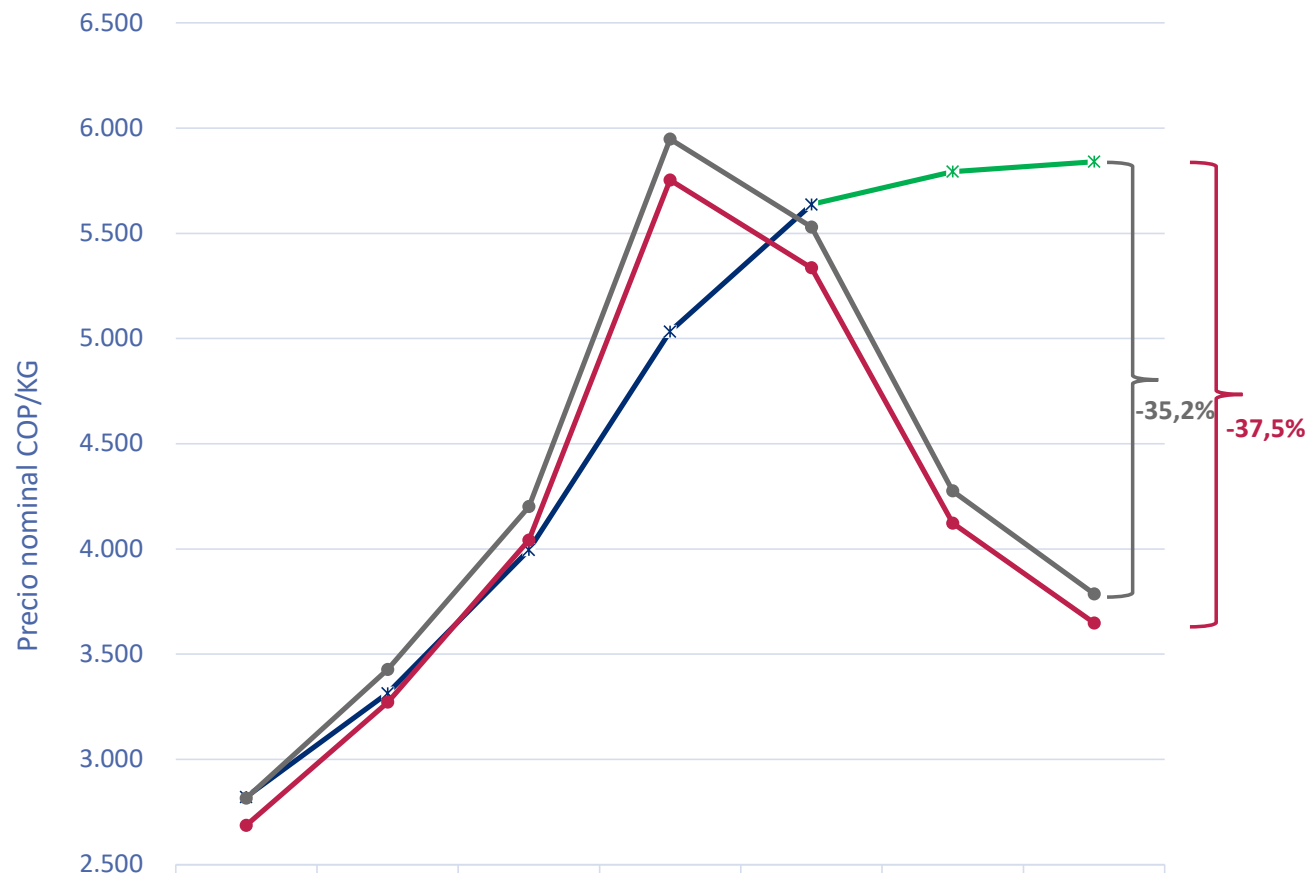
** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

En el caso hipotético que la empresa peticionaria hubiese al menos mantenido el precio de 2023-ISem en términos reales, el diferencial de precios hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -35,2%

No era una decisión racional para la compañía mantener precios
Ello hubiese implicado desaparecer del mercado



	2021 - I Sem	2021 - II Sem	2022 - I Sem	2022 - II Sem	2023 - I Sem	2023 - II Sem	2024 - I Sem
—x— Ventas nacionales							
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel)	2.687	3.271	4.042	5.752	5.336	4.122	3.648
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel + Otros costos**)	2.816	3.428	4.201	5.947	5.530	4.275	3.786

*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

Efecto de las importaciones
objeto de dumping sobre
los precios

En el caso hipotético que la empresa
peticionaria hubiese incrementado el precio
de 2023-II Sem y 2024-I en términos reales en
2,1% (el menor crecimiento registrado en el
periodo referente),
el diferencial de precios hubiese sido mayor
(en términos absolutos) a -37,8%

No era una decisión racional para la compañía
mantener precios
Ello hubiese implicado
desaparecer del mercado

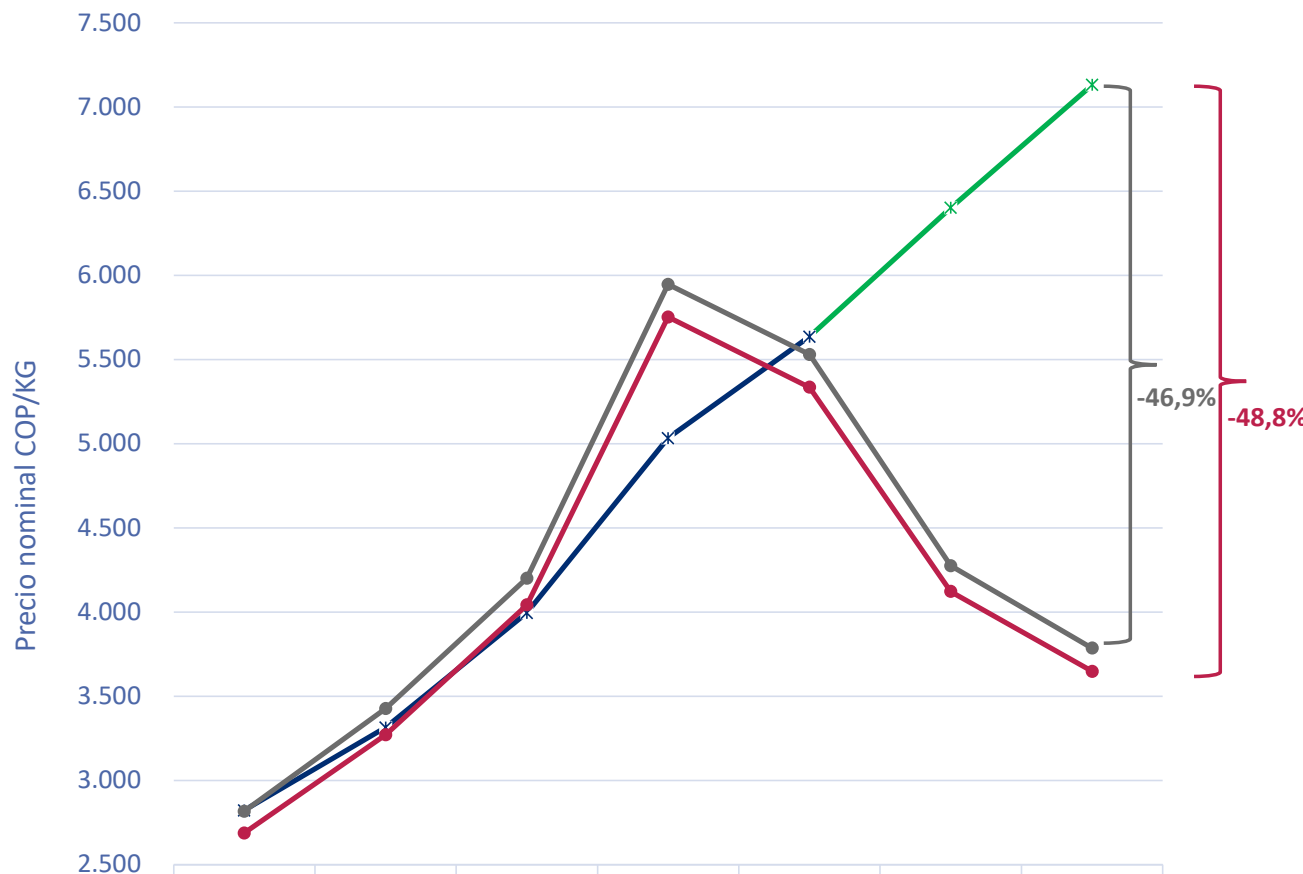


*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.
** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.
Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

En el caso hipotético que la empresa peticionaria hubiese incrementado el precio de 2023-II Sem y 2024-I en términos reales en 10,5% (crecimiento semestral promedio real registrado en el periodo referente), el diferencial de precios hubiese sido mayor (en términos absolutos) a -46,9%

No era una decisión racional para la compañía mantener precios
Ello hubiese implicado desaparecer del mercado



—x— Ventas nacionales							
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel)	2.687	3.271	4.042	5.752	5.336	4.122	3.648
—●— Importaciones Brasil (Valor CIF* + Arancel + Otros costos**)	2.816	3.428	4.201	5.947	5.530	4.275	3.786

*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria, y Banco de la República.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

	Diferencial de precios 2024-I Sem	
	Importaciones Brasil (Valor CIF + Arancel)	Importaciones Brasil (Valor CIF + Arancel + Otros costos)
Datos reales	-10,8%	-7,4%
Escenarios contrafactuales: sin disminución de los precios o con los incrementos que se hubieran producido por parte de la rama de la producción nacional, de no existir importaciones a precios de dumping originarias de Brasil		
Mantener precios nominales de 2023-II Sem	-35,3%	-32,8%
Mantener precios reales de 2023-II Sem	-37,5%	-35,2%
Incremento del precio en 2023-II Sem y 2024-I en términos reales de 2,1% (el menor crecimiento registrado en el periodo referente)	-40,1%	-37,8%
Incremento del precio en 2023-II Sem y 2024-I en términos reales de 10,5% (crecimiento semestral promedio real registrado en el periodo referente)	-48,8%	-46,9%

*Valor CIF incluye costo, seguro y flete.

** Otros costos: costos portuarios, fletes y seguros internos, gastos financieros y costos de trámites.

Fuente: Cálculos a partir de la información del Informe Técnico Preliminar y de la información presentada por la empresa peticionaria.

Efecto de las importaciones objeto de dumping sobre los precios

La contención de los precios de la industria nacional, debido a que las importaciones a precios de dumping han impedido aumentos del precio en términos reales que de otro modo se habría producido, se evidencia en la compresión de la relación entre el costo y el ingreso de las ventas nacionales

- Entre el periodo crítico y el referente:
 - El ingreso por **ventas** se contrajo en **17,30%**
 - El **costo** neto de ventas se incrementó en **4,55%**
 - La relación **costo/ventas** se incrementó en **19,62%**
- La relación entre el costo de los productos vendidos y el ingreso ventas por ventas aumentó, lo que indica que la industria nacional está teniendo cada vez más dificultades para trasladar los aumentos de los costos en forma de aumentos de precios.

	Periodo referente 2021-ISem a 2023-ISem	Periodo crítico 2023-II Sem a 2024-ISem	Diferencia absoluta	Variación %
Ingresos Ventas netas nacionales (miles \$)			-17,30%	↓
Costo neto de ventas (miles \$)			4,55%	↑
Costo / Ventas (%)*			19,62	↑

*Variación en puntos porcentuales

Fuente: Cálculos a partir de la información presentada por la empresa peticionaria.

Estándar WTO – Daño

En el asunto Estados Unidos – Acero laminado en caliente, el Órgano de Apelación estableció que la prescripción de no atribución del párrafo 5 del artículo 3 supone la obligación de separar y distinguir los efectos perjudiciales de las importaciones objeto de dumping y de los de los otros factores que causen daño al mismo tiempo.

Informe del Órgano de Apelación, Estados Unidos — Medidas antidumping sobre determinados productos de acero laminado en caliente originarios del Japón

*“No estamos seguros de lo que quería dar a entender el Grupo Especial [que se ocupó del asunto Estados Unidos - Derechos antidumping sobre el salmón del Atlántico], al utilizar la palabra "aislar". No obstante, [...] el párrafo 5 del artículo 3 obliga a las autoridades encargadas de la investigación a desarrollar el **proceso de evaluación apropiada y separación y distinción de los efectos perjudiciales de las importaciones objeto de dumping y de los de los otros factores causales de que tengan conocimiento**”*

The logo for Brigard Urrutia is located on the right side of the image. It consists of the company name 'Brigard Urrutia' in a sans-serif font, with 'Brigard' in dark blue and 'Urrutia' in red. The text is centered within a white circle that has a thin red border. The background of the entire image is a dark blue square with a subtle diamond pattern, set against a light gray background with faint white geometric shapes.

**Brigard
Urrutia**

Bogotá D.C.

Dirección: Calle 70 Bis # 4 - 41

Teléfono: +57-60-1-7442200

Fax: +57-1 3100609 | +57-1 3100586

Barranquilla

Dirección: Carrera 53 # 80 – 198

Teléfono: +57-60-5-3850469

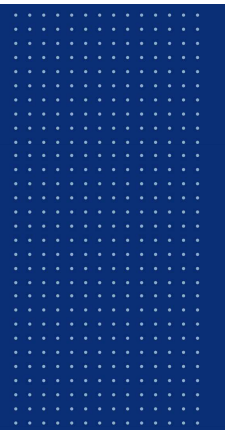
Cali

Dirección: Calle 6 norte # 1 - 42

Teléfono: +57-60-2-4897394



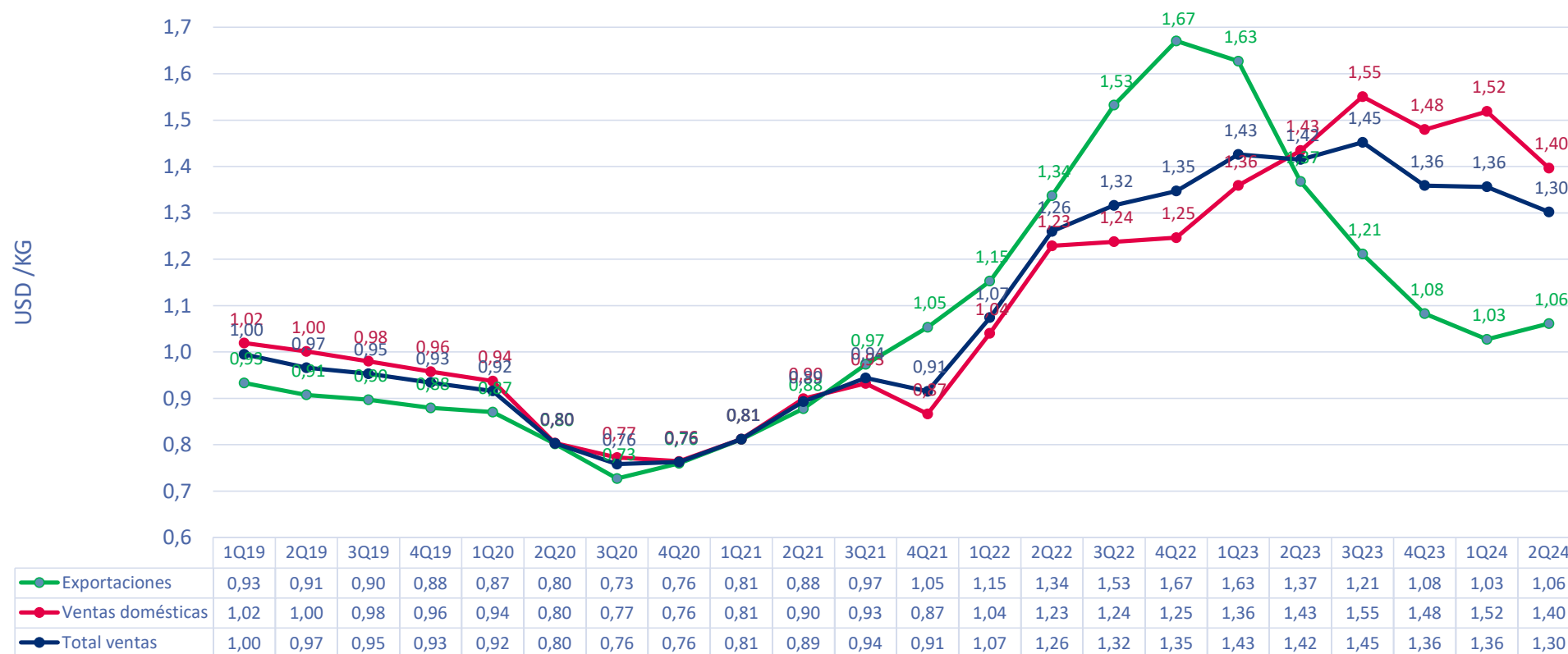
www.bu.com.co | [@BrigardUrrutia](#) | Brigard Urrutia | [@Brigard_Urrutia](#)



05 REPLICA

Precios implícitos de las ventas domésticas y externas de Suzano de papel

Brigard
Urrutia

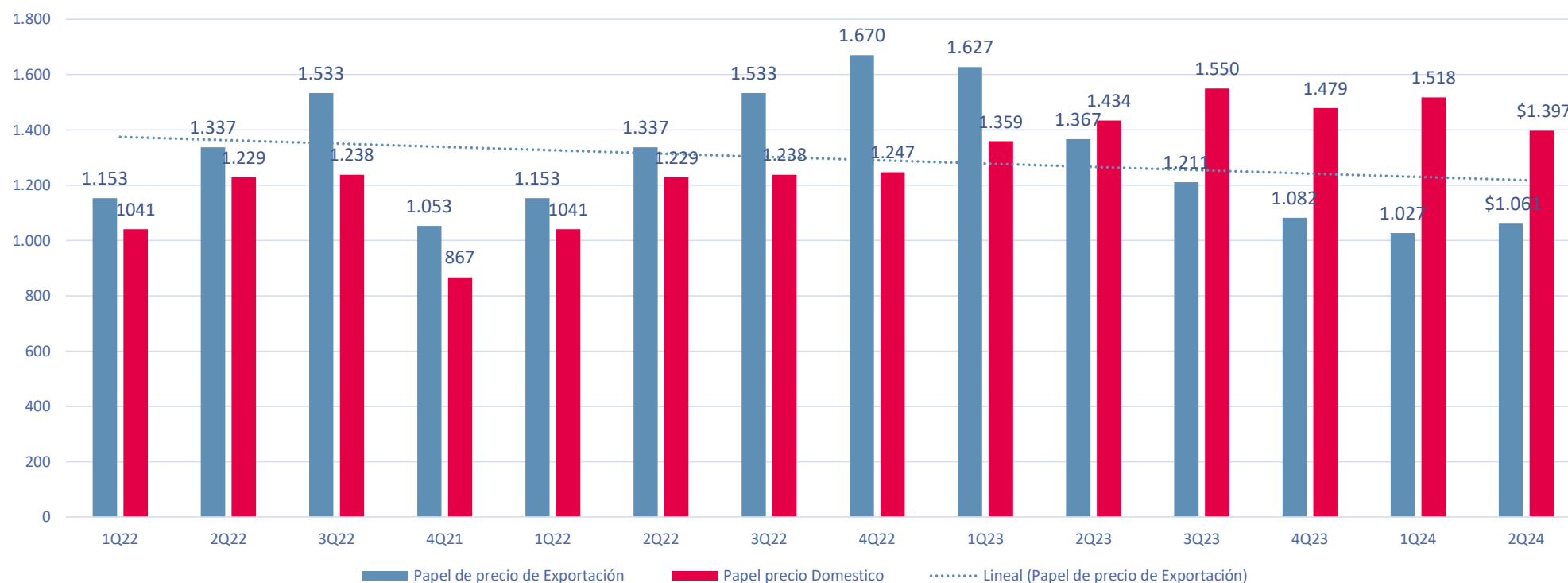


Nota: se utilizó la tasa de cambio USD a Reales Brasileiros que se infiere de los Indicadores Financieros de Suzano.

Fuente: Cálculos a partir de la información financiera de SUZANO disponible en <https://ir.suzano.com.br/English/financials/Results-Center/default.aspx>

Precios implícitos de las ventas domésticas y externas de Suzano de papel

Precio promedio neto por tonelada (US\$/ton)

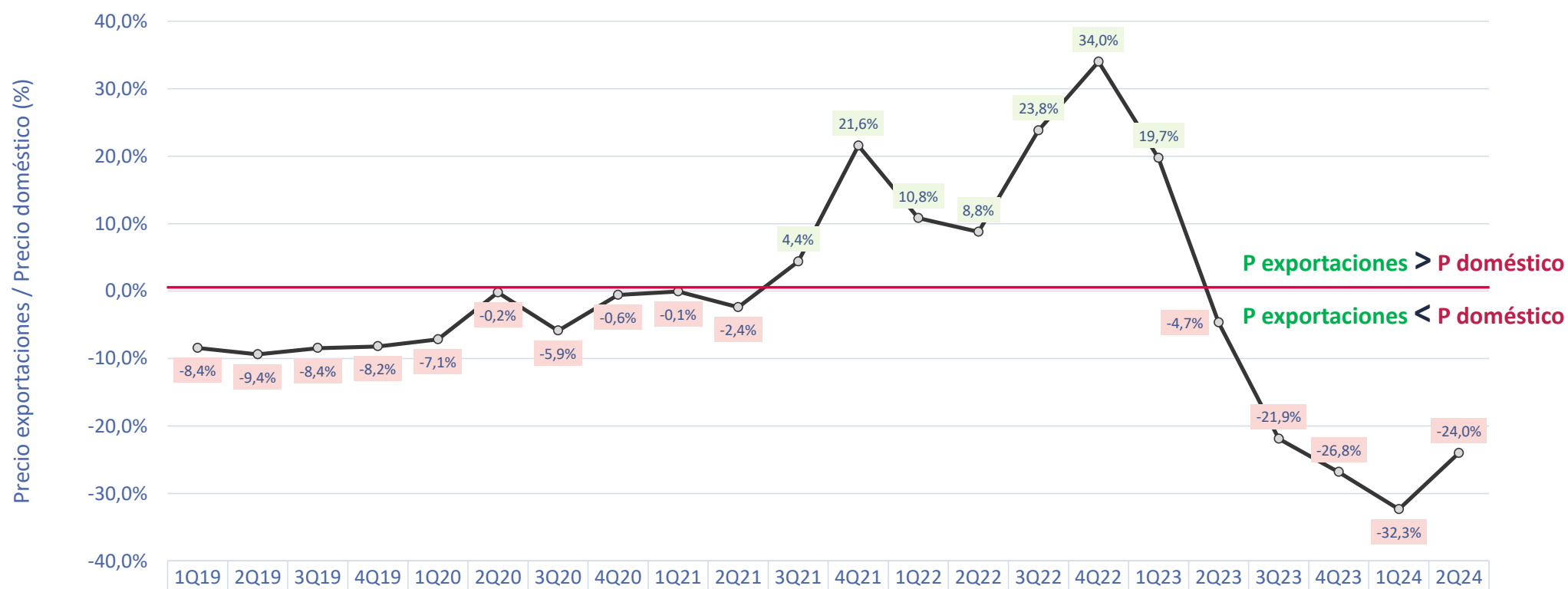


Nota: se utilizó la tasa de cambio USD a Reales Brasileiros que se infiere de los Indicadores Financieros de Suzano.

Fuente: Cálculos a partir de la información financiera de SUZANO disponible en <https://ir.suzano.com.br/English/financials/Results-Center/default.aspx>

Diferencial de los precios implícitos de las ventas domésticas y externas de Suzano de papel

Brigard
Urrutia



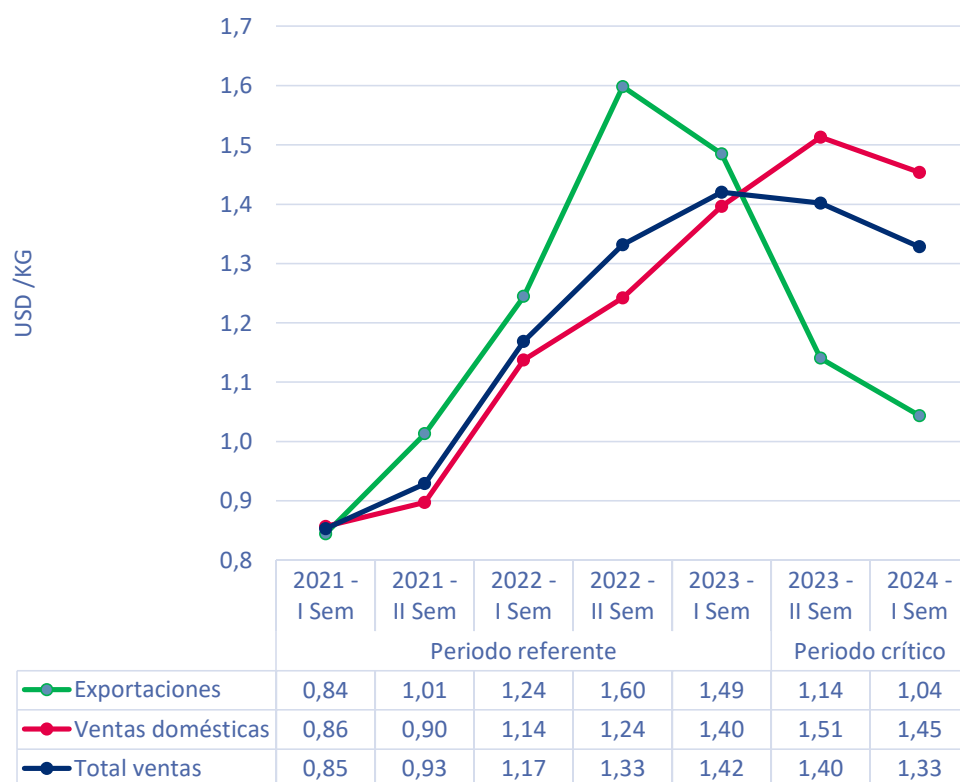
Nota: se utilizó la tasa de cambio USD a Reales Brasileños que se infiere de los Indicadores Financieros de Suzano.

Fuente: Cálculos a partir de la información financiera de SUZANO disponible en <https://ir.suzano.com.br/English/financials/Results-Center/default.aspx>

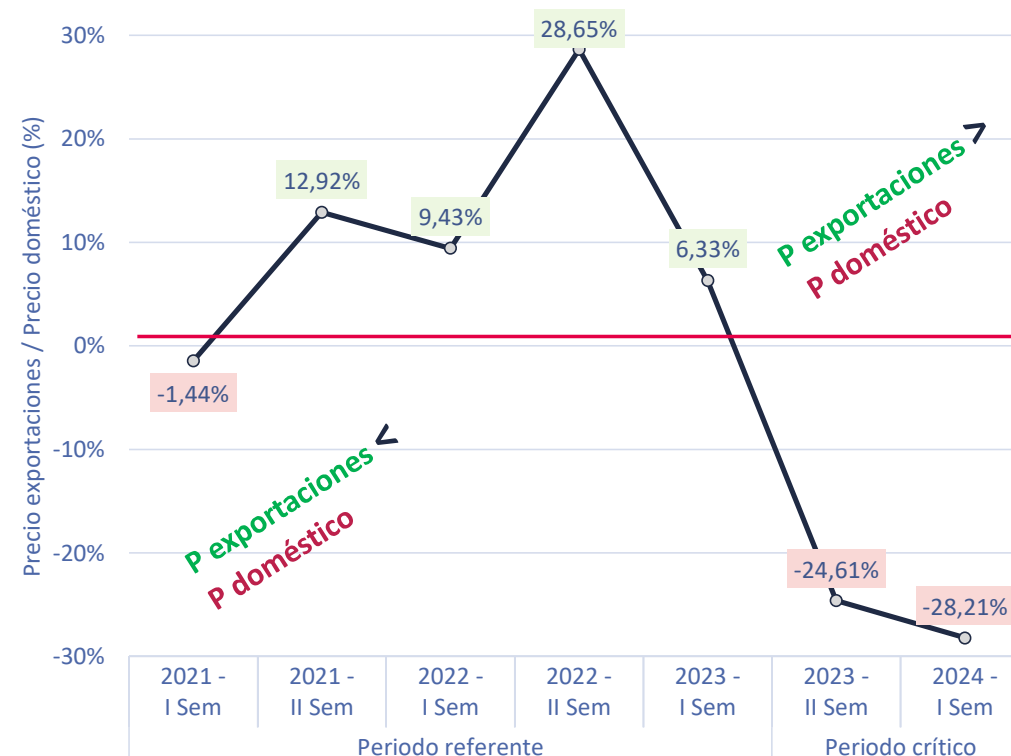
Precio implícito de las ventas domésticas y externas de Suzano de papel

Brigard
Urrutia

Precios implícitos



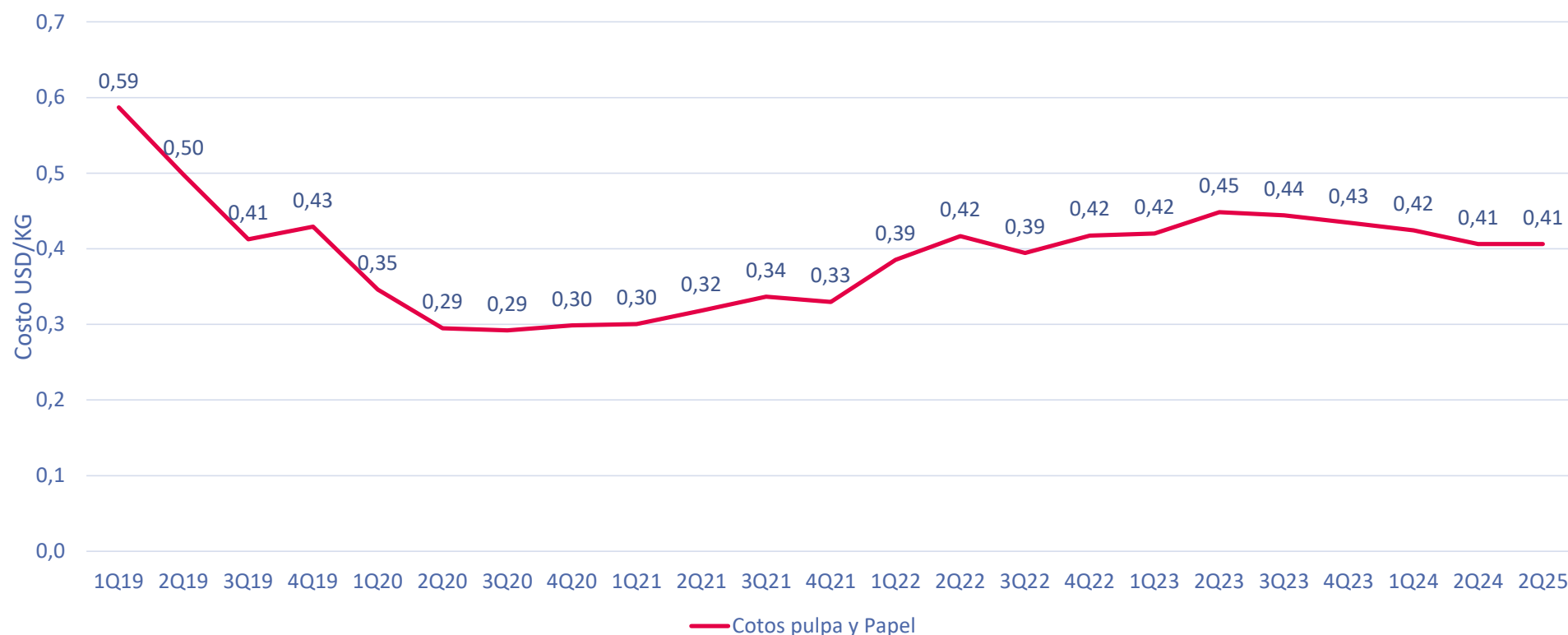
Diferencial de precios



Nota: se utilizó la tasa de cambio USD a Reales Brasileiros que se infiere de los Indicadores Financieros de Suzano.

Fuente: Cálculos a partir de la información financiera de SUZANO disponible en <https://ir.suzano.com.br/English/financials/Results-Center/default.aspx>

SUZANO: Costo de producción de papel y pulpa



Nota: se utilizó la tasa de cambio USD a Reales Brasileiros que se infiere de los Indicadores Financieros de Suzano.

Fuente: Cálculos a partir de la información financiera de SUZANO disponible en <https://ir.suzano.com.br/English/financials/Results-Center/default.aspx>

Digitalización

AVERAGE ANNUAL PRINTING & WRITING PAPERS DEMAND GROWTH (2023-2024)



Source: Fastmarkets

Average demand growth
-3.6% 0.7%

August 2023 | Fastmarkets | Paper Packaging Megatrends

Costo de producción vs precio de exportación

Brigard
Urrutia

