



**Capcem**

**SAFI S.A.**

**MEMORIA  
ANUAL**

**2025**

# INDICE

<b>LA SOCIEDAD</b> .....	1
<b>ACCIONISTAS</b> .....	3
<b>DIRECTORIO</b> .....	5
<b>EQUIPO DE TRABAJO</b> .....	8
<b>INFORME GENERAL DE LA GESTIÓN</b> .....	11
<b>FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS</b> .....	16
<b>ESTADOS FINANCIEROS</b> .....	26
<b>INFORME DEL SÍNDICO DE LA GESTIÓN</b> .....	56
<b>INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO</b> .....	59



# LA SOCIEDAD

### Constitución

La sociedad CAPCEM SAFI S.A., fue fundada en fecha 10 de febrero de 2014 conforme acta correspondiente y, constituida mediante Testimonio N° 041/2014 otorgado por la Notaría N° 02 del Distrito Judicial de La Paz. Fue registrada en FUNDEMPRESA obteniendo la Matrícula de Comercio N° 00297837 y el Número de Identificación Tributaria NIT N° 280366025. Su domicilio se encuentra en la Av. Sánchez Lima N° 2658 esquina Av. Kantutani de la zona de Sopocachi de la ciudad de La Paz.

Desde el inicio de sus operaciones la Sociedad ha desarrollado sus actividades dentro el marco legal establecido en la Ley de Mercado de Valores y cumple con los Reglamentos vigentes para actividades de administración de Fondos de Inversión y la captación de aportes de personas naturales y jurídicas.

En la gestión 2025 estuvo a cargo de la administración de dos Fondos de Inversión:

1. Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC).
2. Diverso Import-Export Fondo De Inversión Cerrado (DIV-FIC).

### Objeto institucional

Realizar exclusivamente la prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión y actividades conexas adicionales; que en forma previa y expresa sean autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

### Visión

Ser una institución innovadora, confiable y rentable, apreciada por los inversionistas nacionales e internacionales, así como por las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME) del país, por los impactos sociales y económicos logrados.

### Misión

Administrar Fondos de inversión que coadyuven al desarrollo de las MIPYME (MIPYME-emisoras), proporcionando alternativas de rendimientos adecuados y preservando el patrimonio de los inversionistas. A la vez promover mediante la innovación tecnológica, la inclusión de nuevos inversionistas institucionales y personas naturales a mercados de inversión de forma secuencial y educativa para fortalecer la economía nacional.

### Valores

#### Confianza



El valor principal de nuestra institución, seguros de que actuamos con ética, honradez, integridad y transparencia de manera que todos los que trabajen con nosotros, tengan total confianza.

#### Compromiso



Compromiso con los intereses de nuestros clientes (Inversores) y MIPYME emisoras, de manera de generar relaciones de largo plazo.

#### Respeto y armonía



Tenemos un comportamiento respetuoso y equitativo en el que no tienen cabida actitudes discriminatorias por razón de género, origen, étnico, credo, religión, edad, discapacidad, afinidad, política, orientación sexual, nacionalidad, ciudadanía, estado civil o estatus socioeconómico generando un ambiente de armonía para desarrollar adecuadamente nuestras actividades.

#### Trabajo profesional, solidario en equipo



Valoramos y fomentamos el aporte de las personas para el logro de los objetivos comunes. Superamos continuamente nuestras metas profesionales y

# ACCIONISTAS



## Composición accionaria

N <sup>a</sup>	ACCIONISTAS	NUMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE
1	INVERSIONES PRODUCTIVAS PARA EL CRECIMIENTO EMPRESARIAL S.A. "INPRO CEM S.A."	94,566	99.996%
2	JOSE ALEJANDRO MALLEA CASTILLO	2	0.002%
3	MARIO FABIAN LEMA RUIZ	2	0.002%
	<b>TOTALES</b>	<b>94.570</b>	<b>100.00%</b>

En el 2025 se llevó a cabo la siguiente junta de accionistas:

- En la Junta General Ordinaria de Accionistas N° 001-2025, celebrada el 27 de marzo de 2025, se aprobaron los resultados financieros de 2024, demostrando la solidez de nuestra empresa.

También se decidió compartir las ganancias con nuestros accionistas a través de la distribución de dividendos y se discutieron temas importantes para el futuro de la empresa.

En la gestión 2025 se evaluó el futuro de la empresa en un contexto económico y social bastante complicado, definiéndose encarar un proceso de integración con PANAMERICA SAFI S.A. a fin de consolidar recursos y visiones de negocio en una sola sociedad, para ello, se implementó un Plan de Integración de Capacidades que inició en diciembre de 2025 con la transferencia voluntaria de los dos Fondos que administraba CAPCEM SAFI S.A. a favor de PANAMERICAN SAFI S.A.; al cierre de la gestión 2025 el citado Plan se encontraba en curso.

A low-angle, black and white photograph of several modern skyscrapers reaching towards the sky. The buildings feature prominent vertical and horizontal architectural lines, creating a strong sense of height and scale. A semi-transparent white horizontal bar is positioned across the middle of the image, containing the word "DIRECTORIO" in a bold, orange, sans-serif font. The overall composition is dynamic and emphasizes the architectural details of the buildings.

# DIRECTORIO

## Composición del directorio

A 31 de diciembre de 2025; en virtud de la designación realizada en la Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2024, el Directorio de la Sociedad se encuentra compuesto por los siguientes miembros:

Directorio	Participación
José Alejandro Mallea Castillo	Director Titular - Presidente
Marco Antonio de la Rocha Cardozo	Director Titular - Secretario
René Humberto Pinto Carrafa	Director Independiente Titular - Vocal
Franks Oswaldo Hochkofler Patty	Director – Suplente
Iván Ángel Guzmán Ruescas	Síndico Titular
Marco Illanes Plata	Síndico Suplente

## Resumen Ejecutivo de Actas de Directorio – CAPCEM SAFI S.A.

Durante la gestión 2025, el Directorio de CAPCEM SAFI S.A. celebró múltiples sesiones estratégicas, normativas y operativas, consolidando decisiones clave para el fortalecimiento de la sociedad administradora y sus fondos de inversión. A continuación, se detallan los principales acuerdos y resoluciones adoptadas:

### 1. Plan de Integración de Capacidades

Consideración del plan de Integración de Capacidades entre CAPCEM SAFI S.A. y PANAMERICAN SAFI S.A., aprobado en mayo de 2025 y puesto en marcha durante el segundo semestre de 2025.

Autorización de la transferencia voluntaria de los Fondos IE-FIC y DIV-FIC a favor de PANAMERICAN SAFI S.A., así como de los derechos sobre el Fondo AGRO-FIC.

### 2. Evaluación Financiera y Control Presupuestario

Aprobación de los estados financieros trimestrales de CAPCEM SAFI S.A. y de los fondos administrados, garantizando la transparencia y solidez patrimonial.

Monitoreo continuo del Plan Operativo Anual (POA) 2024-2025, con énfasis en la eficiencia y rentabilidad.

Implementación de medidas de control presupuestario y optimización de la gestión financiera a través de un cuadro de mando integral.

### 3. Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo

Actualización del manual de metodología de evaluación de inversiones sin oferta pública, alineando los criterios de análisis a los estándares regulatorios vigentes.

Supervisión del cumplimiento normativo y adopción de mejoras en políticas de gobierno corporativo.

Revisión y fortalecimiento de los comités de auditoría interna, gestión de riesgos, cumplimiento normativo y seguridad de la información.

#### **4. Decisiones Administrativas y Poderes de Representación**

Otorgamiento y actualización de poderes generales y especiales a directivos clave para optimizar la gestión operativa.

Designación de representantes legales y administradores, asegurando continuidad y liderazgo en la administración de la SAFI.

Elección de miembros del directorio, comitentes y auditores externos para la gestión 2025, consolidando la estructura de gobernanza.

#### **5. Resoluciones de Directorio y Seguimiento**

Implementación de una matriz de seguimiento a resoluciones del directorio, fortaleciendo la trazabilidad de decisiones estratégicas.

Evaluación y aprobación de nuevos fondos de inversión cerrados, impulsando el crecimiento y diversificación del portafolio administrado.

Revisión integral de la normativa interna y actualización de políticas de gestión de la sociedad administradora.



# EQUIPO DE TRABAJO

## Recursos Humanos y Estructura Organizacional

### Personal Ejecutivo

José Alejandro Mallea Castillo  
**Presidente Ejecutivo**  
 Marcelo Peñaranda  
 Wolfhard (\*)

**Gerente General**  
 María Isabel Cori Tipo (\*)  
**Subgerente de Adm. y Contabilidad**

### Personal Operativo

Luis Enrique Peláez  
 Guzmán (\*)

**Oficial de Inversión y Riesgos**  
 Adrián Marcelo Zegarra  
 Morales

**Encargado de sistemas**  
 Reynaldo Edward Serrano  
 Mamani  
**Contador**

### Persona de Control

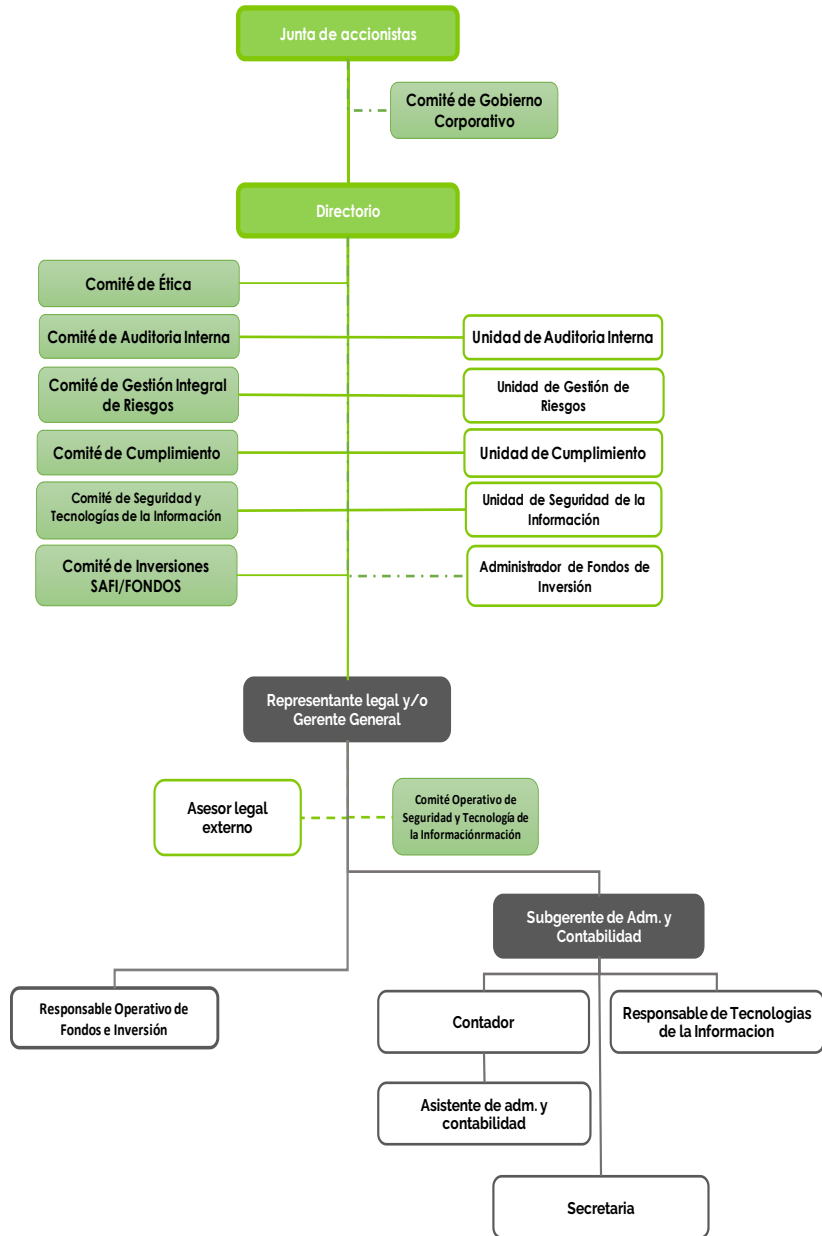
Jhoana Fernández Torrez  
**Auditor interno**  
 Claudia Verónica Torrico De la Fuente (\*)  
 Alejandra Delby Jimenez Lira (\*\*)

**Responsable de gestión de riesgos**  
**Funcionario responsable ante la UIF**  
 Jhonny Oscar Cosme Ajpi  
**Responsable de seguridad de la Información**

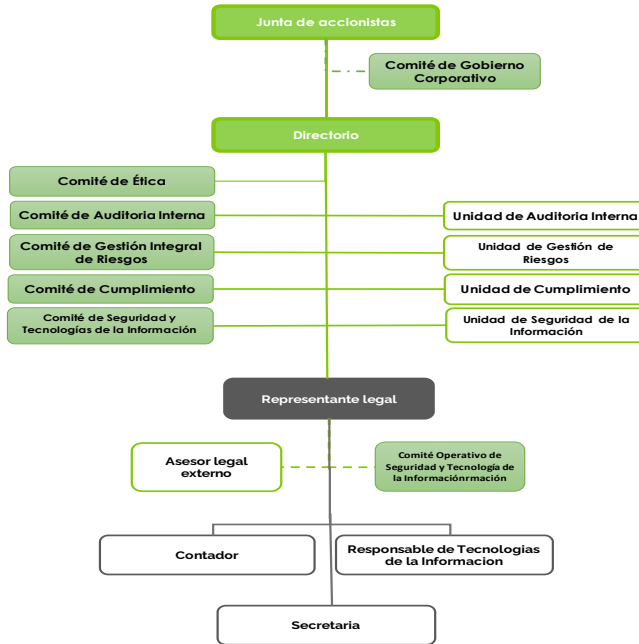
(\*) Hasta noviembre de 2025.

(\*\*) Desde diciembre de 2025.

## Organigrama (Hasta noviembre 2025)



### Organigrama (Diciembre de 2025)





# **INFORME GENERAL DE LA GESTIÓN**

## INFORME GENERAL DE LA GESTIÓN CAPCEM SAFI S.A.

### 1. Contexto Económico Internacional

Durante la gestión 2025, la economía mundial navegó en un entorno de marcada incertidumbre y fragmentación financiera. El panorama global estuvo condicionado por elevadas tensiones comerciales y la imposición de nuevas políticas arancelarias en las principales economías, lo que debilitó el crecimiento proyectado y complicó las cadenas de suministro internacionales.

Si bien se observó una moderación gradual en las tasas de inflación en diversas regiones, los niveles de deuda pública y las persistentes tensiones geoeconómicas mantuvieron los riesgos inclinados a la baja. En este contexto, América Latina enfrentó desafíos significativos debido a su alta exposición a los precios de los productos básicos y a una dinámica de inversión más cautelosa, lo que exigió una gestión de activos financiera más resiliente y estratégica.

### 2. Contexto Nacional: Político, Económico y Social

Bolivia conmemoró su Bicentenario en un marco de retos macroeconómicos profundos. A pesar de las proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en torno al 3,5% según el Presupuesto General del Estado 2025, el país continuó enfrentando dificultades estructurales relacionadas con la escasez de divisas estadounidenses y una oferta limitada de combustibles, factores que generaron presiones inflacionarias y tensiones sociales en diversos sectores productivos.

El entorno social estuvo marcado por movilizaciones y bloqueos que impactaron la logística nacional, mientras que en lo político, la gestión fiscal se centró en la búsqueda de estabilidad en un año de alta relevancia histórica. No obstante, el sistema financiero boliviano demostró resiliencia, manteniendo niveles adecuados de solvencia y una profundización del uso de la moneda nacional en las captaciones del público.

### 3. Contexto del Mercado de Valores Boliviano

El año 2025 presentó un escenario de contrastes para Bolivia, marcado por fuertes desafíos macroeconómicos, pero equilibrado por una notable resiliencia y un crecimiento histórico tanto en el sistema financiero como en el mercado de valores.

#### Récords Bursátiles y Solidez Financiera

- **Hito en el Mercado Primario:** La Bolsa Boliviana de Valores (BBV) cerró el 2025 superando los USD 652 millones negociados en el mercado primario, la cifra más alta del último quinquenio. Solo durante el primer semestre de 2025, se colocaron USD 353 millones en este mercado, frente a los USD 265 millones del mismo periodo en 2024, evidenciando una fuerte confianza de los emisores en el financiamiento bursátil para dinamizar la economía.
- **Crecimiento del Volumen Negociado:** El monto total transado en el mercado de valores al cierre del año alcanzó los Bs 70.427 millones. Este dinamismo atrajo a 76 nuevos participantes inscritos en el registro del mercado de valores durante la gestión.

- **Auge de los Fondos de Inversión:** La industria de fondos de inversión, sector en el cual opera CAPCEM SAFI S.A., demostró una notable vitalidad. La cartera total de los fondos de inversión (abiertos y cerrados) ascendió a Bs 26.634 millones, atrayendo a 117.858 participantes y demostrando ser una importante alternativa de inversión. Además, durante 2025 se autorizaron 11 nuevos fondos de inversión, superando ampliamente el registro de los dos años previos.
- **Solidez del Sistema de Intermediación:** A pesar del contexto adverso, los depósitos del sistema financiero crecieron un 4,3%, sumando Bs 240.136 millones. El sistema exhibió altos niveles de liquidez (67,7% sobre depósitos a corto plazo) y utilidades netas récord de Bs 3.827 millones, cifra que representa un incremento del 43% respecto a 2024.

### Desafíos Macroeconómicos

- **Inflación y Contracción del PIB:** La economía nacional enfrentó una presión severa en los precios, cerrando a diciembre de 2025 con una inflación del 20,4%. Asimismo, se estimó una contracción económica con una caída del 0,5% en el Producto Interno Bruto (PIB).
- **Déficit Comercial:** El sector externo reflejó vulnerabilidades al registrar un déficit comercial de USD 328 millones, originado por importaciones valuadas en USD 10.029 millones frente a exportaciones por USD 9.701 millones.

### Tendencias del Mercado

- **Fuerte Preferencia por el Corto Plazo e Instrumentos Tradicionales:** En un escenario de incertidumbre inflacionaria, el mercado se inclinó hacia la liquidez. Los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) dominaron el mercado bursátil, concentrando el 61,8% del valor total negociado y el 72,7% de las operaciones de compra y venta definitiva.
- **Digitalización Financiera Acelerada:** El ecosistema de pagos experimentó una modernización radical. Las operaciones mediante billetera móvil crecieron un impresionante 118% y las Órdenes Electrónicas de Transferencias de Fondos (OETF) un 102%, en marcado contraste con la disminución del 21% en el uso de tarjetas físicas.
- **Ajuste y Flexibilidad Cambiaria para 2026:** Las políticas macroeconómicas proyectadas para los próximos años apuntan a iniciar un proceso de estabilización. La tendencia marca una transición hacia un régimen cambiario más flexible, con el objetivo de equilibrar la balanza de pagos, mitigar choques externos y frenar la inflación doméstica de manera sostenida.

## 4. Resultados Financieros y Plan de Integración Estratégica

La gestión 2025 marcó un hito transformador para CAPCEM SAFI S.A. con la implementación de un Plan de Integración de Capacidades entre CAPCEM SAFI S.A. y PANAMERICAN SAFI S.A., en consecuencia, el Directorio aprobó una visión estratégica orientada a potenciar a PANAMERICAN SAFI S.A. mediante la generación de sinergias operativas entre ambas SAFIS y la diversificación de riesgos para poder acelerar la expansión en la administración de Fondos de Inversión.

### Hitos de la Integración y Fortalecimiento:

- **Aprobación del plan de integración:** en mayo de 2025 se aprobó el plan de integración sobre el cual se trabajó para dar todas las condiciones para que se ejecute adecuadamente.

- **Transferencia de Fondos:** Al 1 de diciembre de 2025, se hizo efectiva la transferencia voluntaria de la administración de los Fondos Inclusión Empresarial (IE-FIC) y Diverso Import-Export (DIV-FIC) a favor de PANAMERICAN SAFI S.A.
- **Capital Humano y Recursos:** Como parte del plan, se procedió a la transferencia de personal estratégico y recursos tecnológicos, asegurando la continuidad operativa y el conocimiento técnico necesario para el éxito de los Fondos en su nueva administración.

### Perspectivas para el 2026.

En base a un Plan Gerencial elaborado para la gestión 2026, las perspectivas institucionales contemplan preparar a la Sociedad para la transferencia del 100% de sus acciones a terceros inversionistas, prevista para mediados de 2026.

### 5. Desempeño de los Fondos Administrados (al 30 de noviembre de 2025)

Antes de la transferencia efectiva, los fondos demostraron resultados sólidos bajo la gestión de CAPCEM SAFI S.A.:

- **Inclusión Empresarial FIC (IE-FIC):** Al cierre de noviembre de 2025, el valor de la cuota se situó en Bs 1.093,83 para la Serie A indicando una rentabilidad neta de 9,3% y Bs 1.056,38 para la Serie B con una rentabilidad neta de 5,6%, hay que tomar en cuenta que el valor nominal de las cuotas de participación para ambas series es de Bs 1.000,00 y que cada año se reparten rendimiento. La auditoría externa realizada por el periodo enero-noviembre 2025 concluyó con una opinión limpia, indicando que los estados financieros presentan razonablemente la situación financiera y la valoración del portafolio del fondo.
- **Diverso Import-Export FIC (DIV-FIC):** El fondo alcanzó un valor de cuota de USD 2.343,67 al 30 de noviembre de 2025, siendo su valor nominal de USD 2.000,00. De igual manera, el informe de auditoría externa proporcionó una opinión limpia, confirmando la razonabilidad de sus resultados y flujos de efectivo.

### 6. Desempeño de CAPCEM SAFI S.A. en función a los EEFF Auditados

Al cierre de la gestión 2025, el desempeño financiero de CAPCEM SAFI S.A. reflejó una sólida posición patrimonial y una capacidad de generación de resultados positiva, a pesar del entorno operativo desafiante y el proceso de reestructuración estratégica iniciado.

#### Indicadores y Resultados Clave:

- **Rentabilidad y Resultados:** La Sociedad alcanzó un Resultado Neto del Ejercicio de Bs 547.760, lo que representa un crecimiento significativo del 292% en comparación con la utilidad de Bs 139.765 obtenida en 2024. Este resultado se vio impulsado principalmente por el margen operativo de Bs 6.001.957 y los abonos netos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor, que sumaron Bs 488.355.
- **Estructura Patrimonial y Solvencia:** El Patrimonio Neto de la Sociedad se fortaleció, situándose en Bs 10.247.724 al 31 de diciembre de 2025. La solvencia institucional se mantuvo elevada, con

un Activo Total de Bs 13.030.668 frente a un Pasivo Total de Bs 2.782.944, reflejando una estructura financiera robusta para respaldar sus obligaciones y planes de expansión.

- **Gestión de Ingresos y Gastos:** Los ingresos operacionales por comisiones de administración sumaron Bs 6.016.206, manteniendo una estabilidad respecto a la gestión anterior. Por su parte, los gastos de administración ascendieron a Bs 6.105.345, cifra que incluye las provisiones para beneficios sociales y los costos asociados a la gestión de personal clave y servicios contratados necesarios para el proceso de transición.
- **Opinión de la Auditoría Externa:** Los estados financieros fueron examinados por auditores independientes, quienes emitieron una opinión sin salvedades, confirmando que los mismos presentan razonablemente la situación financiera de la Sociedad de acuerdo con las normas de la ASFI.
- **Continuidad Institucional (Empresa en Marcha):** Si bien el informe de auditoría incluye un párrafo de énfasis debido a la transferencia de los fondos administrados, la Administración ha ratificado la capacidad de la Sociedad para continuar sus operaciones. Esto se sustenta en un Plan Gerencial que prevé la suficiencia de capital regulatorio y la facultad de operar bajo una estructura optimizada mientras se concreta la transferencia accionaria prevista para 2026.

Agradecemos a nuestros inversionistas y accionistas por la confianza depositada en CAPCEM SAFI S.A. durante esta etapa de transición, reafirmando nuestro compromiso con la solidez y el impacto positivo en la sociedad boliviana.



José A. Mallea Castillo  
**Presidente Ejecutivo**

# FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS



## FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS

El 24 de agosto de 2015 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI mediante Resolución ASFI/653/2015 autoriza el funcionamiento y la inscripción al Registro del Mercado de Valores a CAPITAL PARA EL CRECIMIENTO EMPRESARIAL Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. – CAPCEM SAFI S.A. dando inicio a las actividades y adquiriendo experiencia en el Mercado de Valores, caracterizándose por la innovación en la estructuración de Fondos de Inversión. Hasta noviembre de 2025, la Sociedad administró los siguientes Fondos de Inversión Cerrados:

- Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC)
- Diverso Import – Export Fondo de Inversión Cerrado (DIV-FIC)

En línea con las gestiones pasadas y el marco de una administración de fondos eficiente, CAPCEM SAFI S.A. presenta controles tanto internos (gestión integral de riesgos, auditoría interna, seguridad de la información) como externos (representante común de participantes de los fondos administrados, auditoría externa, calificador de riesgo) . Además, cuenta con una política interna de inversiones consistente que establece límites respecto a la calidad crediticia mínima y a la exposición máxima que se puede mantener de inversiones en valores, tanto los emitidos en Oferta Pública, como aquellos cuyas emisiones corresponden a valores sin Oferta Pública, de igual manera, cuenta con una tecnología de evaluación de riesgo de contraparte que permite trabajar con los mejores suscriptores de pagarés sin oferta pública posibles.

Esta gestión de portafolios fue implementada favorablemente gracias a la amplia experiencia y conocimiento del mercado financiero nacional por parte de los Principales Ejecutivos de la Sociedad y el resultado fue la preservación del capital de los Fondos administrados y la generación de rendimientos para ambas Series en el IE-FIC y para la Serie Única en el DIV-FIC, acorde a la coyuntura cambiaria y económica vivida en la gestión, la cual impacto de manera negativa en algunos suscriptores de valores sin oferta pública a través de pérdidas de flujo operativo y cadenas de pago. Adicionalmente durante la gestión 2025, se tuvieron reuniones semanales de seguimiento intensificado de las operaciones en valores sin oferta pública de ambos fondos, determinando sus estados actuales, capacidades de pago, flujos y respuesta frente a situaciones de pérdida de flujo, de igual manera se trabajó en planes de normalización y estabilización de la cartera del IE-FIC y mantenimiento de la cartera del DIV-FIC, la cuales incluyeron reprogramaciones, transferencias de suscriptores a la Banca, recepción de bienes inmuebles como forma de pago y otros.

Cabe indicar que en el marco del Plan de Integración de Capacidades entre CAPCEM SAFI S.A. y PANAMERICAN SAFI S.A., en fecha 1ro. de diciembre de 2025, se hizo efectiva la transferencia voluntaria de la administración de los Fondos Inclusión Empresarial (IE-FIC) y Diverso Import-Export (DIV-FIC) a favor de PANAMERICAN SAFI S.A., en este entendido la información que contiene en esta memoria de los fondos es hasta el 30 de noviembre de 2025.



INCLUSION EMPRESARIAL FONDO DE INVERSION CERRADO

### **“Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado” (IE-FIC)**

Fue autorizado mediante Resolución ASFI 1214/2016 del 22 de diciembre de 2016, el mismo inició sus actividades de operación el 8 de febrero de 2017.

Conforme a lo especificado en su Reglamento Interno tiene como objeto:

- Proporcionar a los inversionistas, una alternativa de inversión de largo plazo, en condiciones de mercado, con una adecuada relación de rentabilidad y riesgo, preservando los intereses e integridad del patrimonio del Fondo.
- Promover la inclusión de las Organizaciones Económicas Privadas representadas a través de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME) al mercado de Inversión, así como promover su desarrollo, fomentar en ellas una cultura financiera complementaria a los mercados financieros tradicionales. Deberá entenderse como Organizaciones Económicas Privadas a aquellas que se originan a partir de la iniciativa privada reconocidas por la Constitución Política del Estado como componente del Modelo Económico Plural Boliviano, debiendo contribuir al desarrollo económico, social y fortalecer la independencia económica del país.

- Impulsar la inclusión de pequeños inversionistas que participen de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC).

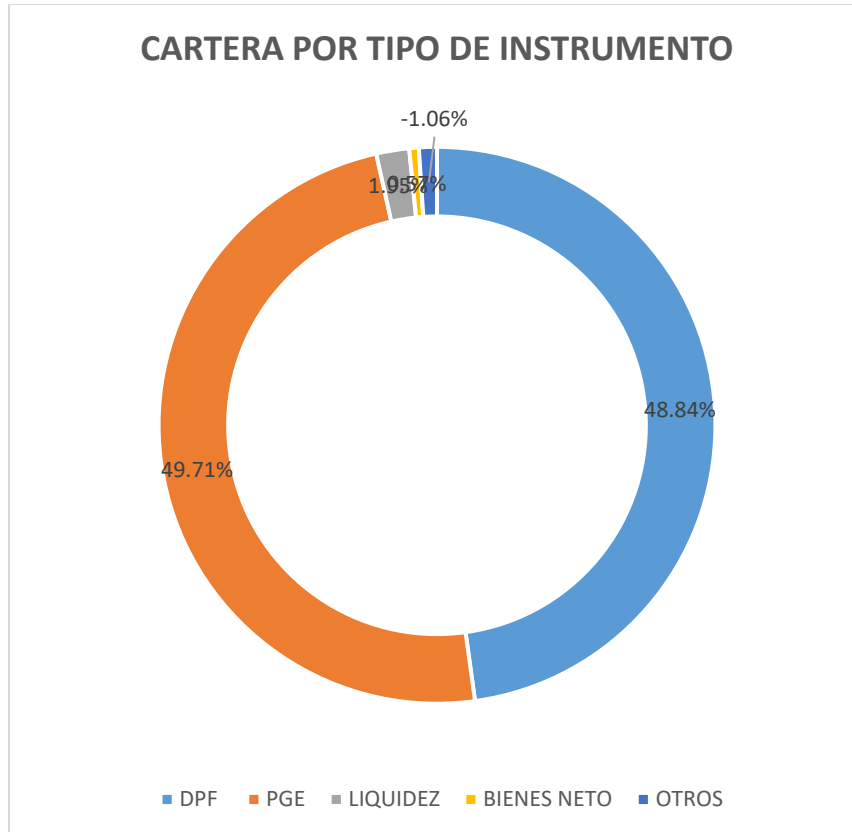
### **Portafolio de Inversiones**

El Fondo invirtió en la gestión 2025, hasta el 30 de noviembre en instrumentos de renta fija emitidos por entidades financieras y comerciales.

Estas inversiones son basadas en criterios de diversificación, minimizando riesgo de cartera para el participante y son evaluadas por parte del Asesor de emisiones de los Fondos, el Responsable Operativo de Fondos e Inversión, el Gerente General y finalmente el Comité de Inversión del Fondo.

Durante la gestión 2025 la cartera de inversiones estuvo compuesta por DPFs, Pagarés sin oferta pública emitidos por MIPYME y el restante en liquidez.

### **Principales Inversiones del Fondo al 30 de noviembre de 2025**



Fuente Datos históricos CAPCEM  
SAFI S.A. al 30/11/2025

### Características Operativas

Calificación de riesgo:	Serie A A3 Serie B A2
Monto de Cartera Neta:	259,293,725.15
Número de Participantes:	6
Valor de cuota al 30/11/2025:	Serie A 1,093.82707 Serie B 1,056.38262
Fecha de emisión: Fecha inicio de actividades:	03 de enero de 2017 08 de febrero de 2017
Plazo del Fondo:	3,600 días
Cantidad de cuotas ofrecidas:	Serie A 21,000 Serie B 279,000
Cantidad de cuotas colocadas:	Serie A 21,000 Serie B 223,710
Valor nominal de la cuota:	Bs1,000. - (Mil 00/100 bolivianos)
Tipo de fondo:	Fondo de Inversión Cerrado
Clave de pizarra:	Serie A INC-N1A-16 Serie B INC-N1B-16

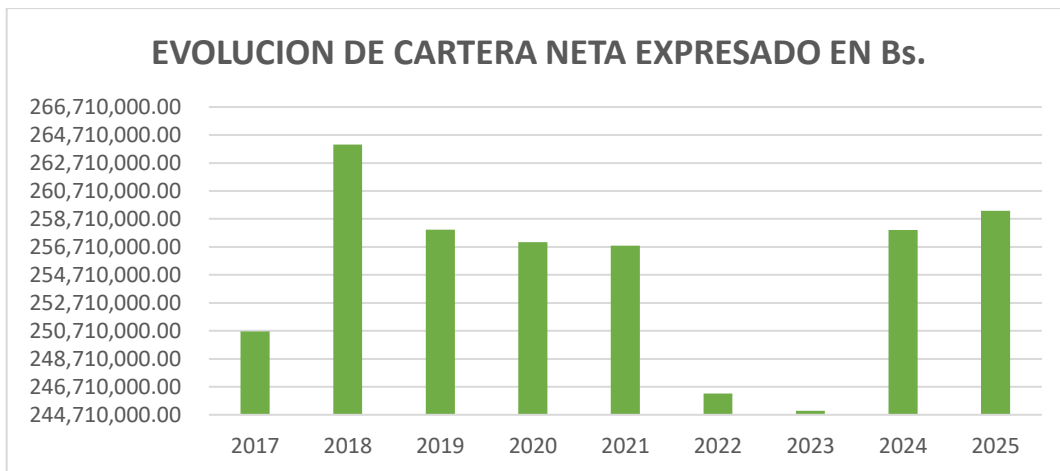
Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

### Evolución de Cartera

La cartera neta de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC) tuvo un crecimiento durante la gestión 2025 respecto a los pagarés sin oferta pública en los que invierte el Fondo. En el mes de abril 2025, se pagaron rendimientos del año 8 del Fondo por un monto de Bs.3.581,075.46 a los Participantes de la Serie B del Fondo.

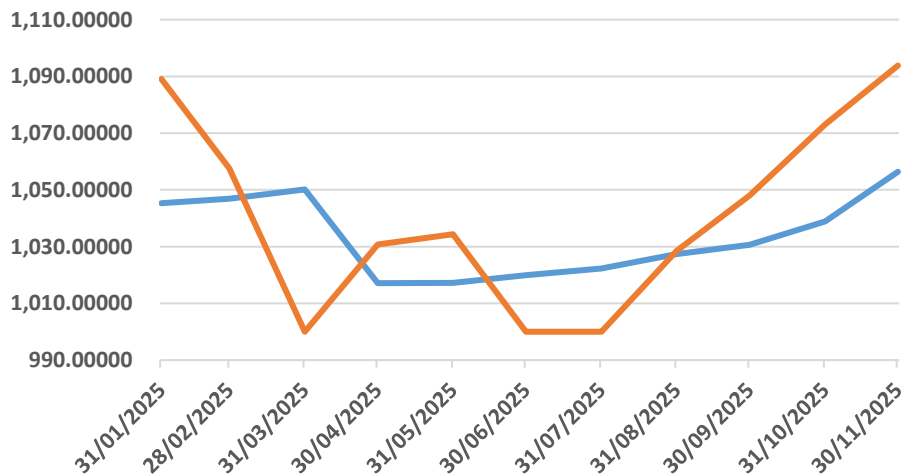
Durante la gestión 2025, se aplicaron previsiones específicas a las operaciones de Valores sin Oferta Pública de suscriptores con atrasos en sus pagos mayores a 6 días calendario. No obstante, el impacto de las normalizaciones durante la gestión fue mayor que las previsiones realizadas durante la gestión, esto impactó positivamente en el valor final de la cartera neta del fondo al 30 de noviembre de 2025.

Hasta el 30 de noviembre de 2025, se tuvo se trabajó intensivamente en la estabilización de la cartera de Valores sin Oferta pública y estuvo gestionada a través de un trabajo personalizado con cada suscriptor de este tipo de valores. Este trabajo incluyó tareas preventivas de normalización, planes de acción de normalización que incluyeron la recepción de bienes entregados como forma de pago, reestructuración de operaciones por acuerdos extrajudiciales, reprogramaciones de operaciones cuyos flujos se vieron afectados por temas ajenos a los suscriptores de Valores sin Oferta Pública y venta de activos del Fondo recibidos en forma de pago.



Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

### EVOLUCIÓN VALOR CUOTA SERIES A Y B



Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

**Indicadores Sociales de Impacto a 30 de noviembre de 2025**

Hasta el 30 de noviembre de 2025, y desde el inicio del Fondo, se tuvieron los siguientes impactos respecto a las inversiones en valores sin oferta pública realizadas:

<b>INDICADORES DE IMPACTO</b>							
<b>Nombre del Fondo</b>							
<b>INCLUSION EMPRESARIAL FONDO DE INVERSION CERRADO (IE - FIC)</b>							
<b>Mes/Año</b>							
<b>NOVIEMBRE DE 2025</b>							
<b>Indicador de impacto</b>	<b>Variables</b>	<b>Mes</b>			<b>Desde el Inicio IE-FIC</b>		
		<b>Bs</b>	<b>Nro.</b>	<b>Nro. Suscriptores</b>	<b>Bs</b>	<b>Nro.</b>	<b>Nro. Suscriptores</b>
INSTRUMENTO: PAGARES SIN OFERTA PUBLICA							
<b>MIPYME Incluidas en Mercados de Inversión</b>	<b>TOTALES</b>	13,296,922.58	8	1	898,007,364.01	997	117
	Micro	0.00	0	0	50,833,217.80	68.00	20.00
	Pequeña	2,050,000.00	1	1	236,615,757.49	336.00	46.00
	Mediana	11,246,922.58	7	0	610,558,388.72	593.00	51.00
	Sector Servicios	0.00	0	0	178,246,113.76	228.00	24.00
	Sector Comercio	6,467,585.77	5	0	571,447,777.78	663.00	71.00
	Sector Productivo	6,829,336.81	3	1	148,313,472.47	106.00	22.00
	Unipersonales	6,467,585.77	5	0	666,035,171.48	814.00	93.00
	S.R.L.	2,050,000.00	1	1	189,900,600.66	162.00	21.00
S.A.	4,779,336.81	2	0	42,071,591.87	21.00	3.00	
<b>Destino del Financiamiento MIPYME</b>	Capital de Inversión	0.00	0	0	194,285,598.66	133.00	52.00
	Capital de Operaciones	5,550,000.00	4	1	227,371,882.14	214.00	52.00
	Recambio de Pasivos	7,746,922.58	4	0	476,349,883.21	650.00	13.00
<b>N de Empleos creados</b>	Directos		0		-	37.00	-
	Indirectos		10		-	719.00	-
<b>Nº de Empleos Mantenidos</b>	Directos		0		-	731.00	-
	Indirectos		2		-	617.00	-
<b>Nº de Mujeres con apoyo económico</b>			6	0	-	377.00	49.00
<b>Nº de Jóvenes con apoyo</b>			0	0	-	19.00	10.00

Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025



CAPITAL PARA EL CRECIMIENTO EMPRESARIAL

**“Diverso Import-Export Fondo de Inversión Cerrado” (DIV-FIC)**

Fue autorizado mediante Resolución ASFI 1145/2018 del 16 de agosto de 2018, el mismo inició sus actividades de operación el 19 de agosto de 2019. Conforme a lo especificado en su Reglamento Interno tiene como objeto:

- Otorgar a los Inversionistas un rendimiento atractivo en el largo plazo, mediante una diversidad de inversiones en moneda extranjera dentro del mercado nacional e internacional con un adecuado manejo del riesgo y preservando el patrimonio de los participantes.
- Dentro esta diversidad de inversiones se busca beneficiar a las micro, pequeña, mediana y grandes empresas, principalmente del sector exportador en general y el sector importador de bienes de capital e insumos para el sector productivo boliviano, canalizando recursos en moneda extranjera que les permita ejecutar sus planes de inversión de corto, mediano y largo plazo.

**Portafolio de Inversiones**

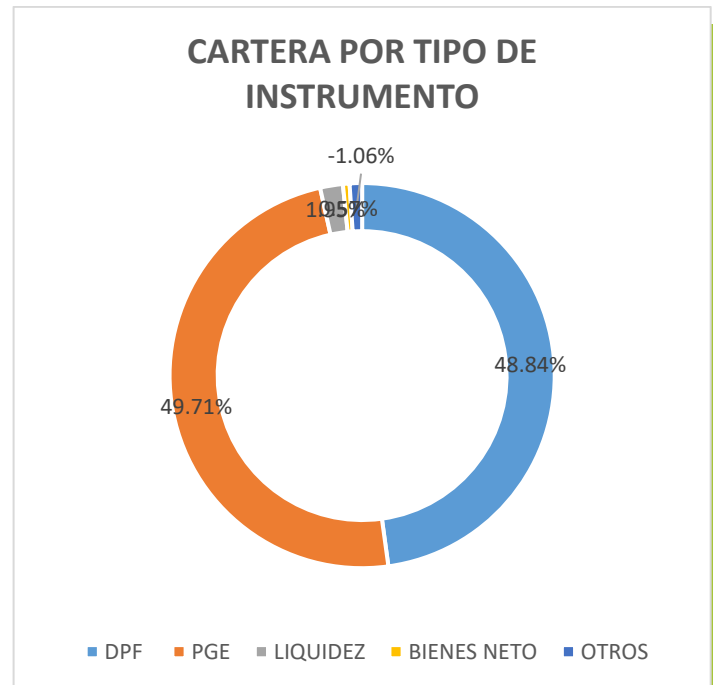
El Fondo invirtió hasta el 30 de noviembre de 2025 en instrumentos de renta fija emitidos por entidades financieras y comerciales.

Estas inversiones son basadas en criterios de diversificación, minimizando riesgo de cartera para el participante y son evaluadas por parte del Asesor de emisiones de los Fondos, el Responsable Operativo de Fondos e Inversión, el Gerente General y finalmente el Comité de Inversión del Fondo.

Hasta el 30 de noviembre de 2025 la cartera de inversiones estuvo compuesta por DPFs para

cobertura financiera en Bancos AA1 y AAA, en moneda nacional y extranjera, Pagarés sin oferta pública emitidos por MIPYME e IFD y lo restante en liquidez.

**Principales Inversiones del Fondo al 30 de noviembre de 2025**



Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

### Características Operativas

Calificación de riesgo:	Serie Única A2
Monto de Cartera Neta:	USD43,894,656.98
Número de Participantes:	4
Valor de cuota a 30/11/2025:	Serie Única 2,343.67329
Fecha de emisión:	21 de agosto de 2018
Fecha de inicio de Actividades:	19 de agosto de 2019
Plazo del Fondo:	3,600 días
Cantidad de cuotas ofrecidas: Cantidad de cuotas colocadas:	45,000 18,729
Valor nominal de la cuota:	USD 2,000.- (Dos mil 00/100 dólares estadounidenses)
Tipo de fondo:	Fondo de Inversión Cerrado
Clave de pizarra:	DIV-E1U-18

Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

### Evolución de Cartera

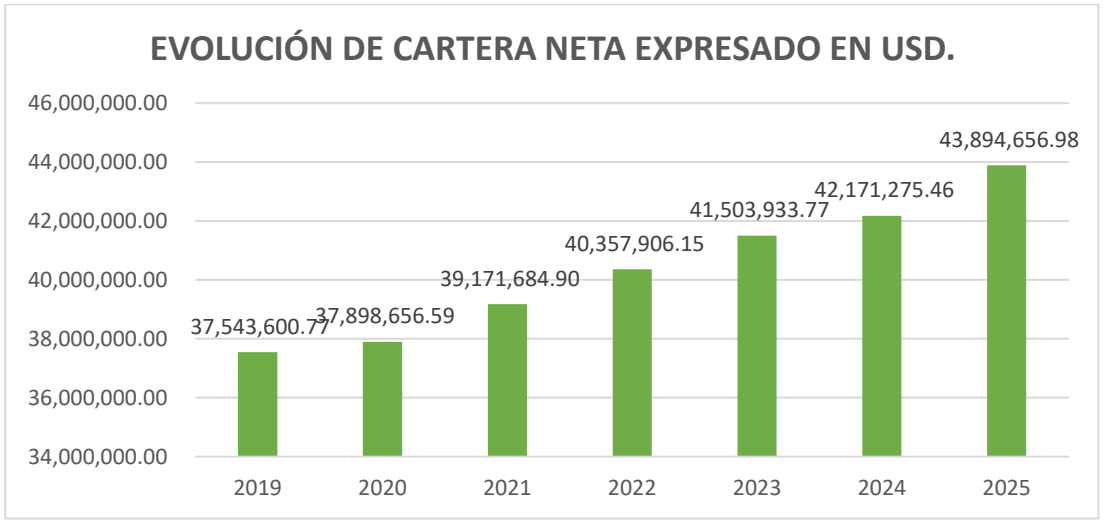
La cartera neta de Diverso Import-Export Fondo de Inversión Cerrado (DIV-FIC) tuvo crecimiento durante la gestión 2025, como lo ha estado haciendo desde inicio de sus actividades el 2019, no obstante, durante la gestión, algunas operaciones en valores sin oferta pública emitidos por MIPYME en los que invierte en Fondo tuvieron algunos contratiempos de pago, los cuales, en su mayoría, pudieron ser controlados y estabilizados, llegando en algunos casos a reestructuraciones preventivas y a acuerdos extrajudiciales.

Por otro lado, hasta el 30 de noviembre de 2025, se mantuvieron las inversiones en IFD, generando una mayor diversificación a la cartera del Fondo.

Hasta el 30 de noviembre de 2025, se aplicaron provisiones específicas a las operaciones de Valores sin Oferta Pública de suscriptores con atrasos en sus pagos mayores a 6 días calendario.

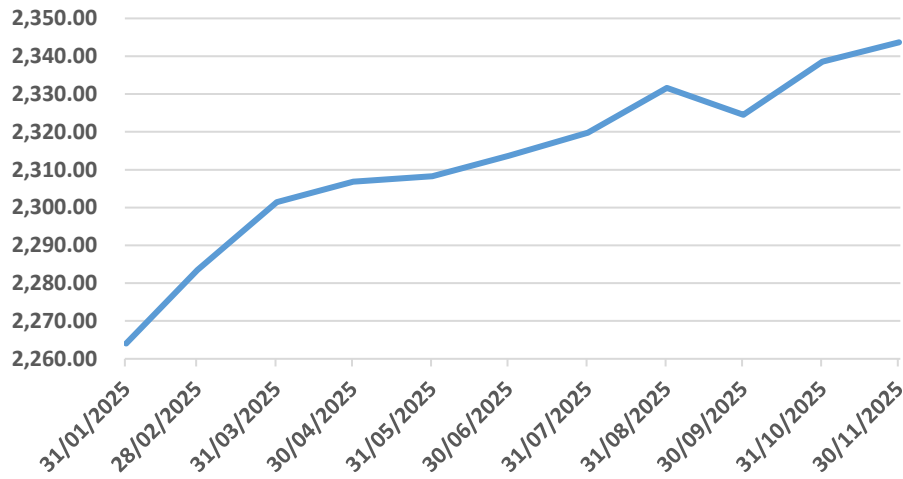
Durante la gestión, se trabajó en la estabilización de la cartera de Valores sin Oferta pública que sufrió algún impacto negativo durante el 2024 y estuvo gestionada a través de un trabajo intenso y personalizado con cada suscriptor de este tipo de valores, especialmente se dieron operaciones con acuerdos extrajudiciales de suscriptores que estaban en problemas y negociaciones iniciales de entregas de bienes como forma de pago.

### EVOLUCIÓN DE CARTERA NETA EXPRESADO EN USD.



Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

### EVOLUCIÓN VALOR CUOTA



Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

**Indicadores Sociales de Impacto a 30 de noviembre de 2025**

Hasta el 30 de noviembre de 2025, y desde el inicio del Fondo en 2019, se tuvieron los siguientes impactos respecto a las inversiones en valores sin oferta pública realizadas:

<b>INDICADORES DE IMPACTO</b>							
<b>Nombre del Fondo</b>							
<b>DIVERSO IMPORT-EXPORT FONDO DE INVERSIÓN CERRADO (DIV - FIC)</b>							
<b>Mes/Año</b>							
<b>NOVIEMBRE DE 2025</b>							
<b>Indicador de impacto</b>	<b>Variables</b>	<b>Mes</b>			<b>Desde el Inicio DIV-FIC</b>		
INSTRUMENTO: PAGARES SIN OFERTA PÚBLICA		USD	Nro.	Nro. Suscriptores	USD	Nro.	Nro. Suscriptores
<b>MIPYME Incluidas en Mercados de Inversión</b>	<b>TOTALES</b>	958,746.72	2.00	0.00	139,681,780.21	364	43
	Micro	-	-	-	5,182,634.13	49.00	5.00
	Pequeña	-	-	-	11,279,737.35	68.00	5.00
	Mediana	958,746.72	2.00	-	98,480,924.76	232.00	26.00
	Grande	-	-	-	24,738,483.97	15.00	7.00
	Sector Servicios	-	-	-	34,086,562.06	25.00	7.00
	Sector Comercio	40,379.37	1.00	-	50,763,614.36	269.00	24.00
	Sector Productivo	918,367.35	1.00	-	54,831,603.79	70.00	12.00
	Unipersonales	958,746.72	2.00	-	87,331,308.26	229.00	24.00
	S.R.L.	-	-	-	25,100,071.10	104.00	12.00
	S.A.	-	-	-	5,150,400.85	18.00	2.00
IFD	-	-	-	22,100,000.00	13.00	5.00	
<b>Destino del Financiamiento o MIPYME</b>	Capital de Inversión	-	-	-	13,374,709.88	62.00	14.00
	Capital de Operaciones	918,367.35	1.00	-	34,322,160.40	94.00	24.00
	Recambio de Pasivos	40,379.37	1.00	-	91,984,909.93	208.00	5.00
<b>N.º de Empleos creados</b>	Directos		-		-	33.00	-
	Indirectos		12.00		-	277.00	-
<b>N.º de Empleos Mantenidos</b>	Directos		2.00		-	8,230.00	-
	Indirectos		8.00		-	206.00	-
<b>N.º de Mujeres con apoyo económico</b>			1.00	-	-	136.00	10.00
<b>N.º de Jóvenes con apoyo económico</b>			-	-	-	3.00	1.00

Fuente Datos históricos CAPCEM SAFI S.A. al 30/11/2025

A low-angle, black and white photograph of several tall skyscrapers reaching towards a cloudy sky. The perspective is from the ground looking up, creating a sense of height and scale. The buildings are modern with many windows. A semi-transparent white rectangular box is overlaid in the center of the image, containing the title text in orange.

# **ESTADOS FINANCIEROS**

Ruizmier Pelaez S.R.L.

Capitán Ravelo 2131  
Tel. +591 2 2442626  
Cel. +591 75982411  
audit@ruizmier.com  
La Paz, Bolivia

Edif. Spazio Uno  
Piso 2, Of. 204  
Av. Beni, C. Guapomó 2005  
Cel. +591 69722733  
Santa Cruz, Bolivia

## Informe de los Auditores Independientes

A los Señores

Accionistas y Directores de

Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. ("la Sociedad"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2025, los estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del Mercado de Valores.

### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con el Reglamento para la Realización del Trabajo de Auditoría Externa emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con el Código Internacional de Ética para Contadores Profesionales del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### Párrafos de énfasis – Base contable de propósito específico, contrato de transferencia de fondos de inversión y empresa en funcionamiento

Llamamos la atención sobre la nota 2 de los estados financieros, en la que se describe el marco de referencia para la preparación y presentación de los estados financieros de propósito específico, los cuales son preparados para permitir a la Sociedad, cumplir con los requerimientos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Llamamos la atención sobre la nota 1 de los estados financieros, en la que se describe las condiciones del "Contrato de Transferencia de Fondos de Inversión" suscrito el 27 de noviembre de 2025 con Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., mediante el cual, a partir del 1° de diciembre de 2025, se transfiere la administración de los dos Fondos de Inversión Cerrados que generaban ingresos operativos para la Sociedad: Inclusión Empresarial FIC (IE-FIC) y Diverso Import Export FIC (DIV-FIC); la decisión de la transferencia, fue aprobada por la Asamblea General de Participantes. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

MGI Worldwide es una red de firmas independientes de contabilidad, derecho y consultoría. MGI Worldwide no presta ningún servicio y sus firmas miembro no constituyen una sociedad internacional. Cada firma miembro es una entidad independiente y ni MGI Worldwide, ni MGI Ltd., ni ninguna firma miembro se responsabilizan de las actividades, el trabajo, las opiniones o los servicios de ninguna otra firma miembro. Para más información, visite [www.mgiworld.com/legal](http://www.mgiworld.com/legal)

Ruizmier Pelaez S.R.L. es una sociedad boliviana de responsabilidad limitada, que opera bajo la marca "Ruizmier Group".

A member of





Llamamos la atención sobre la nota 32 de los estados financieros, en la que se describe que, en el marco de un plan de integración de capacidades, la Sociedad transfirió los dos Fondos de Inversión Cerrados a Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., hecho que genera una duda material sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Al respecto, la Sociedad ha preparado un plan gerencial, que prevé un conjunto de medidas para asegurar la continuidad de sus operaciones en un futuro previsible. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

*Cuestiones clave de auditoría*

Las cuestiones clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

<p><i>Valuación de las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda</i></p> <p><i>Ver notas 2.3 b) y 5 de los estados financieros</i></p>	
Cuestión clave de auditoría	Cómo se abordó la cuestión clave en nuestra auditoría
<p>Las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda constituyen una de las principales operaciones y activos de la Sociedad. Para su valuación, estas inversiones deben sujetarse a requisitos mínimos de cumplimiento regulatorio, de conformidad con la "Metodología de Valuación" contenida en la Recopilación de Normas para el Mercado Valores emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Este proceso requiere que la Sociedad aplique procedimientos específicos de cálculo para la valuación de cada título.</p> <p>Debido al riesgo inherente de error en estas inversiones, y su cumplimiento con las disposiciones regulatorias y contables, consideramos la valuación como un asunto importante, sobre el cual enfatizamos en nuestra auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría entre otros incluyeron los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Entendimiento del proceso: Obtuvimos entendimiento del proceso relacionado con la valuación y el reconocimiento de ingresos o gastos, así como las políticas, procedimientos y controles internos establecidos por la Sociedad.</li> <li>▪ Evaluación del proceso y controles: Evaluamos el diseño de los controles clave relacionados con la valuación y registro contable de las inversiones.</li> <li>▪ Pruebas de cumplimiento: Probamos el cumplimiento por parte de la Sociedad, de los límites de inversión establecidos en la Política de Inversiones.</li> <li>▪ Análisis normativo: Evaluamos la consistencia de las políticas contables de la Sociedad con la Metodología de Valuación y el Manual Único de Cuentas de la ASFI, referido a la clasificación y valuación de las inversiones.</li> <li>▪ Pruebas sustantivas de valuación: Sobre una base selectiva, recalculamos la marcación y el devengamiento de rendimientos de los títulos del portafolio, de acuerdo con el Manual Único de Cuentas.</li> <li>▪ Examen de documentación: Para una muestra de operaciones de compra y venta de títulos, inspeccionamos el soporte documentario y el cumplimiento de las condiciones pactadas.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Confirmaciones externas: Obtuvimos confirmaciones externas de saldos de las inversiones y ejecutamos procedimientos alternativos de auditoría para aquellos casos donde no recibimos respuestas.</li> <li>▪ Supervisión del Comité de Inversión: Leímos las actas del Comité de Inversión de la Sociedad, para corroborar el monitoreo sobre el cumplimiento de las políticas y procedimientos relacionados con el portafolio de inversiones.</li> <li>▪ Evaluación de revelaciones: Evaluamos que la presentación y revelación de las inversiones en los estados financieros y sus notas respectivas, reflejen adecuadamente la naturaleza de los juicios y estimaciones involucradas, y estén de acuerdo con las disposiciones contables emitidas por la ASFI.</li> </ul>
--	--

*Otra cuestión*

Los estados financieros de Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024, fueron examinados por otro auditor que, expreso una opinión no modificada sobre dichos estados financieros el 20 de marzo de 2025.

*Responsabilidades de la Administración de la Sociedad y de los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con los estados financieros*

La Administración de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y del control interno que la Administración de la Sociedad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, ya sea por fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración de la Sociedad es responsable de evaluar la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto que el gobierno de la Sociedad tenga la intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.

*Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros*

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir debido a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es mayor que el resultante de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración de la Sociedad.
- Concluimos sobre la adecuada utilización, por parte de la Administración de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logre una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría planeados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

También proporcionamos, a los responsables del gobierno de la Sociedad, una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos aplicables en relación con la independencia y de que les hemos comunicado todas las relaciones y otros asuntos de los que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Sociedad, determinamos los asuntos que fueron más relevantes en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de auditoría. Describimos estas cuestiones en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

**Ruizmier Pelaez S.R.L.**



Lic. Aud. René Vargas S. (Socio)  
Reg. N° CAÜB-0062

La Paz, 26 de marzo de 2026

**BALANCE GENERAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	Nota	2025 Bs	2024 Bs
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Disponibilidades	4	1,955,719	2,955,207
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	3,148,500	3,435,600
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	6	2,990,630	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro a corto plazo	7	4,649,184	1,908
Impuestos por recuperar	8	32,237	129,809
Gastos pagados por anticipado	9	46,785	41,886
Activo de uso restringido	10	-	4,265,365
<b>Total del activo corriente</b>		<u>12,823,055</u>	<u>10,829,775</u>
<b>Activo no corriente</b>			
Activo fijo, neto	11	183,651	60,230
Activo intangible	12	23,962	34,638
<b>Total del activo no corriente</b>		<u>207,613</u>	<u>94,868</u>
<b>Total del activo</b>		<u><b>13,030,668</b></u>	<u><b>10,924,643</b></u>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	13	37,837	224,552
Impuestos por pagar	14	17,057	172,424
Provisiones a corto plazo	15	101,367	116,004
Ingresos diferidos	17	2,500,000	-
<b>Total del pasivo corriente</b>		<u>2,656,261</u>	<u>512,980</u>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Provisiones a largo plazo	16	126,683	297,482
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<u>126,683</u>	<u>297,482</u>
<b>Total del pasivo</b>		<u><b>2,782,944</b></u>	<u><b>810,462</b></u>
<b>Patrimonio neto</b>			
Capital social	18	9,457,000	9,457,000
Reservas	19	169,964	162,976
Ajuste por inflación de capital	20	72,859	72,859
Resultados acumulados		547,901	421,346
<b>Total del patrimonio neto</b>		<u>10,247,724</u>	<u>10,114,181</u>
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>		<u><b>13,030,668</b></u>	<u><b>10,924,643</b></u>
<b>Cuentas de orden</b>	21	-	<u><b>621,630,201</b></u>
<b>Cuentas de registro</b>	22	<u><b>2,219,075</b></u>	<u><b>4,100,000</b></u>

Las notas 1 a 34 que se acompañan, forman parte integrante de estos estados financieros.



\_\_\_\_\_  
José A. Mallea Castillo  
PRESIDENTE DE  
DIRECTORIO



\_\_\_\_\_  
Iván Guzmán  
Ruescas  
SÍNDICO



\_\_\_\_\_  
Reynaldo Serrano  
Mamani  
CONTADOR

**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	Nota	2025 Bs	2024 Bs
Ingresos operacionales	24	6,016,206	5,962,829
Gastos operacionales	24	<u>(14,249)</u>	<u>(1,593)</u>
<b>Margen operativo</b>		<u>6,001,957</u>	<u>5,961,236</u>
Ingresos financieros	25	189,648	348,283
Gastos financieros	25	<u>(123,083)</u>	<u>(83,209)</u>
<b>Margen financiero</b>		<u>66,565</u>	<u>265,074</u>
<b>Resultado operativo financiero</b>		6,068,522	6,226,310
Gastos de administración	26	<u>(6,105,345)</u>	<u>(5,800,517)</u>
<b>Resultado operacional</b>		<u>(36,823)</u>	<u>425,793</u>
Ingresos no operacionales	27	96,228	184,504
Gastos no operacionales	27	<u>-</u>	<u>(470,510)</u>
<b>Margen no operacional</b>		<u>96,228</u>	<u>(286,006)</u>
<b>Resultado antes de ajuste por inflación</b>		<u>59,405</u>	<u>139,787</u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	28	488,359	10
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	28	<u>(4)</u>	<u>(32)</u>
<b>Ajuste por inflación neto</b>		<u>488,355</u>	<u>(22)</u>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		547,760	139,765
Impuestos sobre las utilidades de las empresas (IUE)		<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	2.3.r)	<u><b>547,760</b></u>	<u><b>139,765</b></u>

Las notas 1 a 34 que se acompañan, forman parte integrante de estos estados financieros.



\_\_\_\_\_  
José A. Mallea Castillo  
PRESIDENTE DE  
DIRECTORIO



\_\_\_\_\_  
Iván Guzmán  
Ruescas  
SÍNDICO



\_\_\_\_\_  
Reynaldo Serrano  
Mamani  
CONTADOR

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	Capital social Bs	Reserva legal Bs	Ajuste por inflación de capital Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
<b>Saldos al 1° de enero de 2024</b>	9,457,000	138,103	72,859	732,019	10,399,981
Constitución de reservas legal del 5% según Acta Junta General Ordinaria de Accionistas No 001/2024 del 27 de marzo de 2024.	-	24,873	-	(24,873)	-
Distribución de utilidades según Junta General Ordinaria de Accionistas No 001/2024 del 27 de marzo de 2024.				(425,565)	(425,565)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	139,765	139,765
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>9,457,000</b>	<b>162,976</b>	<b>72,859</b>	<b>421,346</b>	<b>10,114,181</b>
Constitución de reservas legal del 5% según Acta Junta General Ordinaria de Accionistas No 001/2025 del 27 de marzo de 2025.		6,988		(6,988)	-
Distribución de utilidades según Junta General Ordinaria de Accionistas No 001/2025 del 27 de marzo de 2025.	-	-	-	(414,217)	(414,217)
Resultado neto del ejercicio				547,760	547,760
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>9,457,000</b>	<b>169,964</b>	<b>72,859</b>	<b>547,901</b>	<b>10,247,724</b>



\_\_\_\_\_  
José A. Mallea Castillo  
PRESIDENTE DE  
DIRECTORIO



\_\_\_\_\_  
Iván Guzmán  
Ruescas  
SÍNDICO



\_\_\_\_\_  
Reynaldo Serrano  
Mamani  
CONTADOR

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	Nota	2025 Bs	2024 Bs
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>			
Resultado neto del ejercicio		547,760	139,765
Partidas que han generado afectado al resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:			
Previsiones para beneficios sociales		102,942	120,795
Depreciaciones y amortizaciones		37,211	43,766
Castigo de anticipo de IT		-	-
Productos devengados no cobrados		<u>(202,757)</u>	<u>(189,518)</u>
<b>Fondos obtenidos en la utilidad del ejercicio</b>		<b>485,156</b>	<b>114,808</b>
<b>Flujo neto por variación de otros activos y pasivos:</b>			
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicio anteriores			
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores		189,518	50,969
Aumento (disminución) neto de activos y pasivos			
Impuestos por recuperar		97,572	89,795
Gastos pagados por anticipado		(4,899)	19,418
Documentos y cuentas pendientes de cobro a corto plazo		(4,750,217)	(1,200)
Activo de uso restringido		4,265,365	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo		(186,715)	14,765
Impuestos por pagar		(155,367)	(16,235)
Provisiones		88,304	(1,205)
Pago de beneficios sociales		(273,740)	(59,602)
Ingresos diferidos		<u>2,500,000</u>	<u>-</u>
<b>Flujo neto en actividades de operación</b>		<b><u>2,254,976</u></b>	<b><u>211,513</u></b>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>			
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda		112,266	1,265,518
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial		(2,802,557)	-
Compra de activos fijos		(149,956)	(11,449)
Cargos diferidos		<u>-</u>	<u>(41,063)</u>
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>		<b><u>(2,840,247)</u></b>	<b><u>1,213,006</u></b>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento:</b>			
Distribución de dividendos		<u>(414,217)</u>	<u>(425,565)</u>
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>		<b><u>(414,217)</u></b>	<b><u>(425,565)</u></b>
<b>(Disminución) incremento de fondos durante el ejercicio</b>		<b><u>(999,488)</u></b>	<b><u>998,954</u></b>
Disponibilidades al inicio del ejercicio		<u>2,955,207</u>	<u>1,956,253</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	4	<b><u>1,955,719</u></b>	<b><u>2,955,207</u></b>

Las notas 1 a 34 que se acompañan, forman parte integrante de estos estados financieros.



\_\_\_\_\_  
José A. Mallea Castillo  
PRESIDENTE DE  
DIRECTORIO



\_\_\_\_\_  
Iván Guzmán  
Ruescas  
SÍNDICO



\_\_\_\_\_  
Reynaldo Serrano  
Mamani  
CONTADOR

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024

### NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

En cumplimiento con lo establecido en el Artículo 95° de la Ley N° 1834 "Ley de Mercado de Valores" del 31 de marzo de 1998 y la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, emitida mediante Resolución ASFI N° 863/2013 del 31 de diciembre de 2013, se constituyó Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. - CAPCEM SAFI S.A., mediante Testimonio N° 041/2014 del 20 de febrero de 2014, Testimonio N° 388/2014 del 13 de octubre de 2014 y Testimonio N° 010/2015 del 20 de febrero de 2014, que corresponde a la Escritura Pública y sus modificaciones respectivamente, los cuales fueron aprobados por el Ex - Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) actual Servicio Plurinacional de Registro de Comercio (SEPREC), con el número de Matrícula 280366025.

La Sociedad tiene como objeto único realizar exclusivamente la prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión y actividades conexas adicionales; que en forma previa y expresa sean autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 24 de agosto de 2015 mediante Resolución ASFI/653/2015, autoriza el funcionamiento y la inscripción al Registro del Mercado de Valores de CAPCEM SAFI S.A. de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, de esta manera la Sociedad funge como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

El tiempo de duración de la Sociedad es de 99 años computable desde el otorgamiento de su matrícula de comercio como sociedad anónima.

La Sociedad cuenta con una sola oficina ubicada en la ciudad de La Paz.

Al 31 de diciembre de 2024, Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. tenía a su cargo la administración de dos fondos de inversión:

#### 1.1 Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC)

Autorizado mediante Resolución ASFI 1214/2016 del 22 de diciembre de 2016, el mismo inició sus actividades de operación el 8 de febrero de 2017. Conforme con lo especificado en su Reglamento Interno tiene como objeto:

- a) Proporcionar a los inversionistas, una alternativa de inversión de largo plazo, en condiciones de mercado, con una adecuada relación de rentabilidad y riesgo, preservando los intereses e integridad del patrimonio del fondo.
- b) Promover la inclusión de las Organizaciones Económicas Privadas representadas a través de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME) al mercado de Inversión, así como promover su desarrollo, fomentar en ellas una cultura financiera complementaria a los mercados financieros tradicionales. Deberá entenderse como Organizaciones Económicas Privadas a aquellas que se originan a partir de la iniciativa privada reconocidas por la Constitución Política del Estado como componente del Modelo Económico Plural Boliviano, debiendo contribuir al desarrollo económico, social y fortalecer la independencia económica del país.

- c) Impulsar la inclusión de pequeños inversionistas que participen de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado (IE-FIC).

## 1.2 Diverso Import-Export Fondo de Inversión Cerrado (DIV-FIC)

Autorizado mediante Resolución ASFI 1145/2018 del 16 de agosto de 2018, el mismo inició sus actividades de operación el 19 de agosto de 2019. Conforme con lo especificado en su Reglamento Interno tiene como objeto:

- a) Otorgar a los Inversionistas un rendimiento atractivo en el largo plazo, mediante una diversidad de inversiones en moneda extranjera dentro del mercado nacional e internacional con un adecuado manejo del riesgo y preservando el patrimonio de los participantes.
- b) Dentro esta diversidad de inversiones se busca beneficiar a las micro, pequeña, mediana y grandes empresas, principalmente del sector exportador en general y el sector importador de bienes de capital e insumos para el sector productivo boliviano, canalizando recursos en moneda extranjera que les permita ejecutar sus planes de inversión de corto, mediano y largo plazo.

Estos Fondos de Inversión se caracterizan por ser patrimonios autónomos separados jurídica y contablemente de la Sociedad Administradora, constituido a partir de los aportes de personas naturales y jurídicas denominadas Inversionistas o Participantes, para su inversión en Valores tanto de Oferta Pública como de Oferta Privada conforme lo estipulado en su Reglamento Interno, por cuenta y riesgo de los Participantes. La propiedad de los Participantes respecto al Fondo de Inversión se expresa a través de Cuotas de Participación emitidas por el Fondo de Inversión.

### Hechos importantes

En fecha 26 de noviembre de 2025, la Asamblea General de Participantes del IE-FIC y DIV-FIC, decidieron aprobar la Transferencia Voluntaria de la administración de los Fondos de Inversión Cerrados a PANAMERICAN SAFI S.A., conforme a lo solicitado por CAPCEM SAFI S.A. en base al Plan de Integración de Capacidades para fortalecer a PANAMERICAN SAFI S.A. aprobado en el Directorio de 17 de mayo de 2025. Dando cumplimiento a la decisión de las AGP del IE-FIC y DIV-FIC de traspasar de manera voluntaria la administración de los Fondos y conforme al reglamento interno de indicados fondos de inversión el 27 de noviembre de 2025, CAPCEM SAFI S.A. suscribió un "Contrato de Transferencia de Fondos de Inversión" con PANAMERICAN SAFI S.A., mediante el cual se articula la decisión de las AGP de transferir de manera voluntaria la administración de los Fondos de Inversión Cerrados: INCLUSIÓN EMPRESARIAL FIC (IE-FIC) y DIVERSO IMPORT EXPORT FIC (DIV-FIC), a favor de PANAMERICAN SAFI S.A.

En esta operación de transferencia voluntaria de IE-FIC y DIV-FIC prevista en el Contrato, existen dos actos jurídicos diferentes: (a) la transferencia voluntaria de ambos fondos, sin ninguna contraprestación económica como se detalla en el párrafo líneas arriba; y (b) la compensación por concepto de del derecho de administración de los fondos de inversión transferidos, los derechos de autor del Fondo AGRO-FIC y el reconocimiento de los costos incurridos en los estudios, gastos y esfuerzos en el desarrollo e implementación de los Fondos transferidos.

De acuerdo con la Cláusula Sexta del contrato, el pago total pactado asciende a Bs2.500.000, a ser cancelado mediante transferencia bancaria el 13 de enero de 2026 (30 días hábiles posteriores a la fecha de transferencia efectiva), pago condicionado al cumplimiento de aspectos puntuales establecidos en el señalado Contrato, entre los cuales se considera:

- i. La obligación de CAPCEM SAFI S.A. de coadyuvar en el proceso de transición, brindando el soporte necesario y realizando todas las gestiones, trámites y procesos que se requieran para asegurar una transferencia ordenada de la administración de ambos fondos a PANAMERICAN SAFI S.A.
- ii. El perfeccionamiento y la transferencia total de la documentación e instrumentos que deben ser adecuados con terceros ajenos a las partes del Contrato.

Conforme al acta de las AGP del 26 de noviembre de 2025, a partir del 1° de diciembre de 2025, se procedió con la transferencia efectiva de la administración de los fondos IE FIC y DIV FIC, iniciándose los procesos operativos y administrativos, así como la entrega paulatina de archivos y documentación que en adelante quedaron a cargo de PANAMERICAN SAFI S.A. en su calidad de administrador de dichos fondos.

**Hechos importantes (Cont.)**

Asimismo, mediante Resoluciones ASFI/1221/2025 y ASFI/1222/2025 ambas del 2 de diciembre de 2025, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó la modificación del funcionamiento y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Diverso Import – Export (DIV-FIC) Fondo de Inversión Cerrado e Inclusión Empresarial (IE-FIC) Fondo de Inversión Cerrado, respectivamente, ambas contenidas en la Resolución ASFI/1214/2016 del 22 de diciembre de 2016 registrando el cambio de administrador de los Fondos de Inversión.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), en las gestiones 2025 y 2024 emitió las siguientes Circulares:

Circular	Resolución	Fecha	Referencia
917	1315	24/12/2025	Modificaciones a la recopilación de normas para el mercado de valores
897	897	26/9/2025	Modificaciones al reglamento para envío de información, al reglamento para envío de información y aplicación de multas por retraso en el envío de información de sociedades controladoras y al reglamento para envío de información periódica
894	809	5/9/2025	Modificaciones al reglamento de titularización, al reglamento para bolsas de valores, al reglamento para agencias de bolsa, al reglamento para sociedades administradoras de fondos de inversión, al reglamento de entidades de depósito de valores, compensación y liquidación de valores y al reglamento para entidades calificadoras de riesgo.
870	345	8/5/2025	Modificaciones al reglamento para el registro de directores, síndicos, ejecutivos y demás funcionarios.
830	728	24/7/2024	Reglamento para la Implementación de Educación Bursatil y Modificaciones al Reglamento para el Envío de Información Periódica
829	722	23/7/2024	Modificaciones al Reglamento de Protección de Consumidor de Servicios Financieros y al Reglamento de Tasas de Interés, Comisiones y Tarifas
828	713	22/7/2024	Modificaciones a la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores

## NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros son preparados a valores históricos, de acuerdo con normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Estas normas, en general, son concordantes en todos los aspectos significativos con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo con las mencionadas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

### 2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Sociedad prepara sus estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Los estados financieros son preparados a valores históricos en cumplimiento con la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de los estados financieros.

Asimismo, el 8 de diciembre de 2020 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC) del Colegio de Auditores o Contadores Públicos de Bolivia (CAUB), emitió la Resolución CTNAC N°03/2020 que establece la suspensión del ajuste integral por inflación de estados financieros a partir del 11 de diciembre de 2020.

### 2.2 Presentación de los estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir con las normas de la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

### 2.3 Criterios de valuación

Los criterios de valuación más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

#### a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, de acuerdo con los tipos de cambio y cotización vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas contables "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor", según corresponda.

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2025 y 2024 en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente de Bs6.86 por USD 1, para ambos ejercicios.

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2025 en unidad de fomento de vivienda (UFV) son reexpresados de acuerdo con la cotización vigente a Bs3,04561 por UFV 1.

#### **b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

Las operaciones en inversiones están valuadas y se registran de la siguiente forma:

##### **Inversiones en posición propia**

Las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-N° 174, "Metodología de Valoración" para Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) del 10 de marzo de 2005 y sus modificaciones posteriores, incluida la última modificación con Carta Circular ASFI/584/2018 del 13 de noviembre de 2018, según lo siguiente:

En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)" de acuerdo con lo descrito en la metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho valor.

La información de la tasa de rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por la bolsa de valores autorizada en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la entidad reguladora.

En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)".

Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el histórico de hechos de mercado para un determinado código de valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

#### **c) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial**

Las inversiones bursátiles en títulos valores representativos de derecho patrimonial correspondientes a inversiones en fondos de inversión, están valuados al valor de la cuota de participación de dichos fondos de inversión al cierre del ejercicio.

#### **d) Documentos y cuentas pendientes de cobro a corto plazo**

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros registrados por el saldo pendiente de cobro a la fecha de cierre.

La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo con lo siguiente:

<u>Tiempo transcurrido</u>	<u>Porcentaje de previsión</u>
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

#### e) Gastos pagados por anticipado

En esta cuenta contable se registran los anticipos por compras de bienes y servicios, seguros y suscripciones a su costo de adquisición.

#### f) Activos de uso restringido

Los activos de uso restringido corresponden a los valores adquiridos que se encuentran limitados a su disposición o su negociación, por encontrarse en calidad de respaldo para la emisión de boletas de garantía a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) por concepto de Garantía de Funcionamiento y buena ejecución por los Fondos Administrados, u otro tipo de garantías ante otras entidades que fuese necesario para un determinado fin.

Estos valores de uso restringido se valúan de acuerdo con lo establecido en el texto ordenado de la Metodología de Valoración vigente emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

#### g) Activo fijo, neto

Los activos fijos están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas de depreciación anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor neto de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado. Los años de vida útil y porcentajes de depreciación de los rubros del activo fijo se detallan a continuación:

<u>Activo Fijo</u>	<u>Vida útil</u>	<u>Porcentaje de depreciación</u>
Muebles y enseres	10 años	10,00%
Equipos e instalaciones	8 años	12,50%
Equipos de computación	4 años	25,00%

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

#### h) Activo intangible

Los activos intangibles están compuestos principalmente por los programas y licencias de computación; de acuerdo con el Manual Único de Cuentas, son valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente amortización acumulada, que es calculada por el método de la línea recta

aplicando tasas de amortización anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

**i) Provisión para indemnizaciones al personal**

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los ochenta y nueve días de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario o forzoso.

**j) Patrimonio neto**

El patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento con la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

**k) Ingresos operacionales**

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por la administración de fondos de inversión, los que son contabilizados por el método de devengado.

**l) Gastos operacionales**

Los gastos operacionales corresponden a cargos por mantenimiento y custodia de títulos desmaterializados y se registran por el método de devengado.

**m) Ingresos financieros**

Los ingresos financieros corresponden principalmente a ingresos provenientes de rendimientos por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y de derecho patrimonial. Estos ingresos se registran por el método de devengado.

**n) Gastos financieros**

Los gastos financieros corresponden principalmente a pérdidas por la valoración de la cartera, aplicando el método de devengado.

**o) Cargos por incobrabilidad**

Los cargos por incobrabilidad corresponden a la constitución por incobrabilidad de documentos y cuentas pendientes de cobro a los fondos, tanto los que se encuentran constituidos como aquellos que están en proyecto de constitución.

**p) Gastos de administración**

Los gastos de administración corresponden principalmente a gastos de personal, gastos por servicios contratados, depreciación y desvalorización de activos fijos, depreciación de activos intangibles,

amortización de gastos diferidos y otros gastos administrativos, los cuales son registrados por el método de devengado.

#### q) Reserva legal

De acuerdo con el Código de Comercio y los estatutos de la Sociedad, una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio debe ser transferida a una reserva legal hasta alcanzar el 50% del capital pagado. Esta reserva sólo puede ser utilizada para incrementar el capital y/o absorber pérdidas y no puede ser distribuida como dividendos.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad constituyó una reserva legal equivalente al 5% de la utilidad generada en el ejercicio 2024, de acuerdo con lo aprobado en el Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas N° 001/2025, del 27 de marzo de 2025.

#### r) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir, que no fueron reexpresados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

#### s) Administración de fondos de inversión

Las operaciones correspondientes a los fondos de inversión 'Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado' (IE-FIC) y 'Diverso Import-Export Fondo de Inversión Cerrado' (DIV-FIC), administrados por la Sociedad, se registraron en cuentas de orden a valores netos hasta el 30 de noviembre de 2025. Con posterioridad, el 1 de diciembre de 2025 se procedió con la transferencia de la administración de dichos fondos, por lo que, la Sociedad dejó de mantener fondos en administración.

#### t) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843, modificada con la Ley N° 1606 y los Decretos Supremos N° 24051 y 29387 del 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007, respectivamente.

La alícuota del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) es del 25% sobre la utilidad impositiva determinada en cada ejercicio. El monto pagado por este impuesto es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

En caso de registrarse un quebranto impositivo, la Ley N° 169 del 9 de septiembre de 2011 establece que las pérdidas tributarias generadas en un ejercicio podrán ser deducidas de las utilidades gravadas que se obtengan en los siguientes tres (3) ejercicios. Asimismo, dichas pérdidas acumuladas a ser deducidas no estarán sujetas a una actualización.

Adicionalmente, a partir de enero de 2021 se aplican las disposiciones de la Ley N° 1356 – Presupuesto General del Estado, gestión 2021, promulgada el 28 de diciembre de 2020, la cual, mediante sus Disposiciones Adicionales Octava y Décima, introduce modificaciones al Artículo 51 de la Ley N° 843, referido a la alícuota adicional del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), así como al Artículo 117 de la Ley N° 1834, relacionado con los incentivos tributarios.

**NOTA 3 - CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

En el ejercicio 2025, la Sociedad no ha realizado cambios en las políticas y prácticas contables con relación al ejercicio 2024.

**NOTA 4 - DISPONIBLE**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Caja moneda extranjera	1.473.528	1.886.500
Cuentas corrientes moneda nacional	433.189	1.010.669
Cuentas corrientes moneda extranjera	47.137	55.834
Cuenta LIP Banco Central de Bolivia moneda nacional	<u>1.865</u>	<u>2.204</u>
	<u><u>1.955.719</u></u>	<u><u>2.955.207</u></u>

**NOTA 5 - INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Certificados de depósito a plazo fijo moneda nacional	-	3.415.775
Certificados de depósito a plazo fijo con mantenimiento de valor	2.000.780	-
Certificados de depósito a plazo fijo en UFV	1.132.995	-
Rendimientos devengados sobre valores e instrumentos representativos de deuda	14.725	19.825
	<u><u>3.148.500</u></u>	<u><u>3.435.600</u></u>

**NOTA 6 – INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Cuotas de participación en fondos de inversión abierto nacionales	2.802.556	-
Rendimientos devengados sobre valores de derecho patrimonial	<u>188.074</u>	-
	<u><u>2.990.630</u></u>	<u><u>-</u></u>

**NOTA 7 - DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO A CORTO PLAZO**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Documentos pendientes de cobro	708	708
Documentos por cobrar al personal	-	1.200
Cuentas pendientes de cobro a sociedades relacionadas (*)	2.139.200	-
Intereses por cobrar sobre otros documentos pendientes de cobro	9.276	-
Otras cuentas pendientes de cobro (**)	2.500.000	-
Cuentas por cobrar a clientes y participantes (AGROS FIC)	3.500	3.500
Previsión por incobrabilidad de clientes y participantes	<u>(3.500)</u>	<u>(3.500)</u>
	<u><u>4.649.184</u></u>	<u><u>1.908</u></u>

(\*) Corresponde a un Pagaré suscrito con Inversiones Productivas para el Crecimiento Empresarial S.A. "Inprocem S.A.", a un plazo de 359 días con un interés anual del 1%.

(\*\*) En el marco del proceso de integración entre CAPCEM SAFI S.A. y PANAMERICAN SAFI S.A., el 27 de noviembre de 2025 se suscribió un contrato de Transferencia Voluntaria de Fondos, mediante el cual los fondos IE-FIC y DIV-FIC, administrados por CAPCEM SAFI S.A. hasta el 30 de noviembre de 2025, pasaron a la administración de PANAMERICAN SAFI S.A. Asimismo, entre otros, se transfirieron los derechos del Fondo AGRO-FIC y recursos tecnológicos y humanos. Esta operación generó una compensación económica de Bs2.500.000 para CAPCEM SAFI S.A., por la cesión onerosa del derecho de administración de los fondos de inversión cedidos, contabilizada en esta cuenta con abono a Ingresos Diferidos.

**NOTA 8 - IMPUESTOS POR RECUPERAR**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Crédito fiscal IVA	30.067	-
Crédito fiscal diferido	2.170	26.212
Pago del IUE a cuenta del IT	-	<u>103.597</u>
	<u><u>32.237</u></u>	<u><u>129.809</u></u>

**NOTA 9 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Seguros contratados	6.725	7.196
Arriendos anticipados	1.970	2.739
Otros pagos anticipados (*)	<u>38.090</u>	<u>31.951</u>
	<u><u>46.785</u></u>	<u><u>41.886</u></u>

(\*) Al 31 de diciembre de 2025 esta cuenta se encuentra con un saldo de Bs38.090 debido, a que se realizaron pagos a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) por suscripciones de los fondos y a la Entidad de Deposito de Valores (EDV) por pagos de cuenta matriz.

Al 31 de diciembre de 2024 la composición de esta cuenta es: a) Compra de bienes y servicios por Bs786; y b) Suscripciones por Bs31.165.

### NOTA 10 - ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

La composición del grupo es la siguiente:

	2025	2024
	Bs	Bs
Valores restringidos (*)	-	4.095.672
Rendimientos devengados sobre valores restringidos	-	169.693
	<u>-</u>	<u>4.265.365</u>

(\*) Al 31 de diciembre de 2025, se hizo el cobro correspondiente del DPF del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por Bs4.380.263,47, debido a que la SAFI a partir del 1 de diciembre de 2025, dejó de administrar los Fondos de Inversión.

Al 31 de diciembre de 2024, se compone de un DPF del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por Bs4.100.000, constituido el 12 de diciembre de 2023 a una tasa nominal del 3,95% y a 623 días plazo. Al cierre de la gestión 2024 se registró una disminución en su valor atribuida a las marcaciones en los meses de febrero, abril, mayo y julio.

### NOTA 11 - ACTIVO FIJO, NETO

La composición del grupo es la siguiente:

	2025			2024
	Valores originales	Depreciaciones acumuladas	Valor neto	Valor neto
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	63.005	(18.968)	44.038	30.985
Equipos e instalaciones	84.937	(68.937)	16.000	21.872
Equipos de computación	304.960	(181.347)	123.613	7.373
	<u>452.903</u>	<u>(269.252)</u>	<u>183.651</u>	<u>60.230</u>

Las depreciaciones del activo fijo, cargadas a resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, alcanzan a Bs26.535 y Bs36.091, respectivamente.

### NOTA 12 - ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo es la siguiente:

	2025		2024	
	Valores originales	Depreciaciones acumuladas	Valor neto	Valor neto
	Bs	Bs	Bs	Bs
Valor original de programas y licencias de computación	336.147	(312.185)	23.962	34.638
	<u>336.147</u>	<u>(312.185)</u>	<u>23.962</u>	<u>34.638</u>

Las amortizaciones del activo intangible, cargadas a resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, alcanzan a un valor de Bs10.676 y Bs7.675 respectivamente.

### NOTA 13 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo es la siguiente:

	2025	2024
	Bs	Bs
Prestaciones sociales por pagar	11.052	28.936
Otras cuentas por pagar (*)	26.785	195.616
	<u>37.837</u>	<u>224.552</u>

(\*) Al 31 de diciembre de 2025 la composición de esta cuenta es: a) Servicios de auditoría externa especial de los Fondos IE-FIC, DIV-FIC por un valor de Bs13.920; b) Servicio de correspondencia por monto de Bs2.700; c) Otros gastos administrativos por pagar por Bs10.165

Al 31 de diciembre de 2024 la composición de esta cuenta es: a) Servicios de asesoría de emisión de los Fondos IE-FIC, DIV-FIC por un valor de Bs177.216; b) Tasa de regulación ASFI por monto de Bs9.222; c) Compra de bienes y servicios pendientes de pago por Bs9.177.

### NOTA 14 - IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo es la siguiente:

	2025	2024
	Bs	Bs
Retenciones de impuestos por pagar	12.473	10.657
Impuestos por pagar con cargo a la entidad	4.584	161.767
	<u>17.057</u>	<u>172.424</u>

**NOTA 15 – PROVISIONES A CORTO PLAZO**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Provisión por prima	94.685	100.762
Auditoria	<u>6.682</u>	<u>15.242</u>
	<u>101.367</u>	<u>116.004</u>

**NOTA 16 - PROVISIONES LARGO PLAZO**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Provisión para obligaciones laborales	<u>126.683</u>	<u>297.482</u>
	<u>126.683</u>	<u>297.482</u>

**NOTA 17 – INGRESOS DIFERIDOS**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Ingresos diferidos	<u>2.500.000</u>	-
	<u>2.500.000</u>	-

El saldo corresponde a una compensación económica a favor de CAPCEM SAFI S.A., condicionada al cumplimiento de términos y condiciones contractuales específicos, cuya efectivización está prevista para enero del 2026.

**NOTA 18 - CAPITAL SOCIAL**

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024, alcanza a Bs18.000.000 dividido en 180.000 acciones, cada una por un valor de Bs100. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Capital Social de la Sociedad está conformado por Bs9.457.000 correspondiente a 94.570 acciones ordinarias emitidas, cada una por un valor nominal de Bs100 y con derecho a un voto por acción.

La composición accionaria de CAPCEM SAFI S.A. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es:

<u>Accionistas</u>	<u>Número de acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Inversiones Productivas para el Crecimiento Empresarial S.A. "INPRO Cem S.A."	90.818	96.03%
José Alejandro Mallea Castillo	3.052	3.23%
Mario Fabian Lema Ruiz	<u>700</u>	<u>0.74%</u>
	<u>94.570</u>	<u>100.00%</u>

El Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de cada acción al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es de Bs108,36 y Bs106,95 respectivamente.

**NOTA 19 - RESERVA LEGAL**

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad constituyó una reserva legal del 5% sobre la utilidad obtenida de la gestión 2024, según acta de la Junta General Ordinaria de accionistas No 001/2025 del 27 de marzo de 2025. La reserva legal al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es de Bs169.964 y Bs162.976, respectivamente.

**NOTA 20 - AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL**

Los estados financieros son preparados en moneda nacional y a valores históricos, sin registrar el efecto de inflación ocurrida durante el ejercicio en cumplimiento con lo instruido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS/IS N° 087/09 del 25 de febrero de 2009.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo de la cuenta "Ajuste por inflación al capital" de Bs72.859 corresponde a un saldo de la gestión 2014, cuando todavía la Sociedad no contaba con la autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

**NOTA 21 - CUENTAS DE ORDEN**

La composición del grupo es la siguiente:

	2025	2024
	Bs	Bs
Patrimonios autónomos en administración (*)	-	621.630.201
	-	621.630.201

(\*) En la gestión 2025 se registraron las cuentas de orden de los fondos con corte al 30 de noviembre de 2025, posteriormente a esa fecha se revirtieron dicho registro debido a que los Fondos IE FIC y DIV FIC son administrados por parte de PANAMERICAN SAFI, bajo el "Contrato de Transferencia de Fondos de Inversión" con Panamerican SAFI S.A., mediante el cual se transfiere la administración de los Fondos de Inversión Cerrados: INCLUSIÓN EMPRESARIAL FIC (IE-FIC) y DIVERSO IMPORT EXPORT FIC (DIV-FIC), a favor de Panamerican SAFI S.A.

La composición de los fondos de inversión al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	<u>IE FIC</u>	<u>DIV FIC</u>	<u>TOTAL</u>
	Bs	Bs	Bs
<b>Activo</b>			
Disponible	8.241.167	13.908.495	22.149.661
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	148.115.705	140.155.014	288.270.719
Inversiones a corto plazo en valores sin oferta pública	2.637.967	36.352.100	38.990.067
	<u>IE FIC</u>	<u>DIV FIC</u>	<u>TOTAL</u>
	Bs	Bs	Bs
Documentos y cuentas pendientes de cobro a corto plazo	11.266.725	-	11.266.725
Inversiones permanentes	85.946.688	98.890.871	184.837.559
Otros Activos	1.717.794	-	1.717.794
<b>Total activo</b>	<u>257.926.046</u>	<u>289.306.480</u>	<u>547.232.525</u>
<b>Gastos</b>			
Gastos operacionales	3.735.464	4.421.008	8.156.472
Gastos financieros	194.979	34.505	229.484
Cargos de incobrabilidad	33.589.792	27.877.268	61.467.060
Gastos de Administración	-	-	4.544.646
Gastos no operacionales	4.368.786	175.860	-
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	7	7	13
<b>Total gastos</b>	<u>41.889.028</u>	<u>32.508.647</u>	<u>74.397.675</u>
<b>Total cuentas de orden deudoras</b>	<u>299.815.073</u>	<u>321.815.126</u>	<u>621.630.201</u>
<b>Patrimonio neto</b>			
Aportes en cuotas de participación	244.688.957	284.727.218	529.416.175
<b>Total del patrimonio neto</b>	<u>244.688.957</u>	<u>284.727.218</u>	<u>529.416.175</u>
<b>Ingresos</b>			
Ingresos financieros	13.647.881	13.375.725	27.023.606
Recuperación de Incobrables	21.540.044	21.913.543	43.453.587
Ingresos no operacionales	19.938.163	1.798.541	21.736.704
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	29	100	129
<b>Total ingresos</b>	<u>55.126.117</u>	<u>37.087.909</u>	<u>92.214.026</u>
<b>Total cuentas de orden acreedoras</b>	<u>299.815.074</u>	<u>321.815.127</u>	<u>621.630.201</u>

**NOTA 22 - CUENTAS DE REGISTRO**

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Boletas de garantía	-	4.100.000
Otras cuentas de registro de seguros (*)	<u>2.219.075</u>	<u>-</u>
	<u><u>2.219.075</u></u>	<u><u>4.100.000</u></u>

(\*) Corresponde al registro de las pólizas de seguro vigentes a la fecha.

**NOTA 23 - POSICIÓN DE LA MONEDA EXTRANJERA**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024, expresados en bolivianos incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera que representan una posición neta activa de USD 221.671 y USD 283.139, respectivamente.

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	USD	USD
<b>Activos</b>		
Disponibilidades	221.671	283.139
Certificados de depósito a plazo fijo	<u>-</u>	<u>-</u>
Total del activo	<u>221.671</u>	<u>283.139</u>
Posición neta activa en moneda extranjera – USD	<u>221.671</u>	<u>283.139</u>
Equivalente en bolivianos – Bs	<u><u>1.520.665</u></u>	<u><u>1.942.334</u></u>

Los activos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de USD 1 por Bs6,86.

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	UFV	UFV
<b>Activos</b>		
Certificados de depósito a plazo fijo	372.009	-
Rendimientos devengados sobre valores e instrumentos representativos de deuda	13	-
Cuotas de participación en fondos de inversión	920.195	-
Rendimientos devengados sobre valores de derecho patrimonial	<u>61.752</u>	<u>-</u>
Total del activo	<u>1.353.969</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en moneda extranjera – UFV	<u>1.353.969</u>	<u>-</u>
Equivalente en bolivianos – Bs	<u><u>4.123.665</u></u>	<u><u>-</u></u>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2025 en Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), asciende a Bs4.123.665 convertidos a tipo de cambio vigente de Bs3,04561 por UFV 1. Al 31 de diciembre de 2024 no se tenía inversiones en UFV.

#### NOTA 24 - INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u> Bs	<u>2024</u> Bs
<b>Ingresos operacionales:</b>		
Ingresos por administración y custodia de cartera IE FIC M/N	2.593.275	2.488.718
Ingresos por administración y custodia de cartera DIV FIC M/N	<u>3.422.931</u>	<u>3.474.111</u>
	<u><u>6.016.206</u></u>	<u><u>5.962.829</u></u>
<b>Gastos operacionales:</b>		
Gastos por administración y custodia	<u>(14.249)</u>	<u>(1.593)</u>
	<u><u>(14.249)</u></u>	<u><u>(1.593)</u></u>

#### NOTA 25 - INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u> Bs	<u>2024</u> Bs
<b>Ingresos financieros:</b>		
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de deuda	157.282	271.063
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	15.000	-
Ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles	795	71.373
Otros ingresos financieros	<u>16.571</u>	<u>5.848</u>
	<u><u>189.648</u></u>	<u><u>348.283</u></u>
<b>Gastos financieros:</b>		
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	<u>(123.083)</u>	<u>(83.209)</u>
	<u><u>(123.083)</u></u>	<u><u>(83.209)</u></u>

#### NOTA 26 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
Gastos de personal (*)	(2.597.045)	(2.561.255)
Depreciación y desvalorización de activo	(37.211)	(43.767)
Servicios contratados (**)	(2.021.070)	(2.116.057)
Seguros	(70.220)	(22.254)
Comunicaciones y traslados	(62.593)	(53.813)
Mantenimiento y reparaciones	(116.350)	(39.587)
Impuestos	(248.179)	(246.792)
Otros gastos de administración (***)	<u>(952.677)</u>	<u>(716.992)</u>
	<u>(6.105.345)</u>	<u>(5.800.517)</u>

(\*) Los gastos de personal al 31 de diciembre de 2025 y 2024, incluyen remuneraciones a personal ejecutivo clave y dietas a directores y síndicos por un importe de Bs1.913.665 y Bs1.982.273, respectivamente, y otros gastos de personal por Bs683.380 y Bs578.982, respectivamente.

(\*\*) Los servicios contratados al 31 de diciembre de 2025 y 2024, corresponden principalmente a servicios contratados por asesoría de emisiones con INPROCEM S.A. que alcanza un valor de Bs1.490.834 y Bs 1.843.049, respectivamente, y otros servicios contratados por Bs530.236 y Bs 273.007, respectivamente.

(\*\*\*) Los otros gastos de administración al 31 de diciembre de 2025 y 2024, tiene la siguiente composición: a) Tasas de regulación ASFI por un importe de Bs122.583 y Bs130.204 respectivamente; b) Suscripciones y afiliaciones por un valor de Bs128.087 y Bs143.289 respectivamente; c) Gastos por servicios bancarios por un monto de Bs4.481 y Bs95.383 respectivamente y; d) Alquileres por un valor de Bs210.122 y Bs169.873 respectivamente y e) otros gastos varios por Bs487.404 y Bs178.243, respectivamente.

## NOTA 27 - INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo es la siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
	Bs	Bs
<b>Ingresos no operacionales:</b>		
Venta de bienes y otros activos	1.611	-
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	-	169.629
Otros ingresos extraordinarios	26.213	8.407
Ingresos de gestiones anteriores	<u>68.404</u>	<u>6.468</u>
	<u>96.228</u>	<u>184.504</u>

**Gastos no operacionales:**

Perdidas por operaciones de cambio y arbitraje (*)	-	(470.500)
Gastos de gestiones anteriores	-	(10)
	-	(470.510)

(\*) Debido a la escasez de dólares y la falta de liquidez en el mercado cambiario, el Directorio, en su reunión de marzo de 2024, autorizó la compra de divisas extranjeras. Si bien el tipo de cambio oficial se mantiene constante, la persistente demanda de dólares ha dado lugar a la formación de un mercado paralelo, donde las transacciones se realizan a un tipo de cambio superior al oficial el cual generó una ganancia por operaciones de cambio contable de Bs51.429 en la gestión 2025.

Si bien la adquisición de dólares en la gestión 2024 implicó una pérdida contable de Bs470.500 debido a las fluctuaciones cambiarias, esta decisión se tomó considerando los beneficios a largo plazo para la estabilidad financiera de la Sociedad. Al proteger nuestra liquidez y reducir nuestra exposición al riesgo cambiario, estamos posicionando a la Sociedad para enfrentar futuros desafíos y aprovechar nuevas oportunidades de crecimiento.

**NOTA 28 - ABONOS Y CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIENTO DE VALOR**

La composición del grupo es la siguiente:

	2025	2024
	Bs	Bs
<b>Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		
Diferencia de cambio de activos	51.429	10
Mantenimiento de activos	436.930	-
	<u>488.359</u>	<u>10</u>
<b>Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor:</b>		
Diferencia de cambio de activos	(4)	(32)
	<u>(4)</u>	<u>(32)</u>

**NOTA 29 - BIENES DE RESPONSABILIDAD RESTRINGIDA**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen bienes gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por lo mencionado en las notas 2.3 f) y 10 a los estados financieros.

**NOTA 30 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen restricciones para la distribución de dividendos a los accionistas.

**NOTA 31 - CONTINGENCIAS**

La Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, que pudieran resultar en pérdidas o pasivos para la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024.



### NOTA 34 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025, no se han producido hechos posteriores o circunstancias que afecten en forma significativa a los estados financieros de la Sociedad.



\_\_\_\_\_  
José A. Mallea Castillo  
PRESIDENTE DE  
DIRECTORIO



\_\_\_\_\_  
Iván Guzmán  
Ruescas  
SÍNDICO



\_\_\_\_\_  
Reynaldo Serrano  
Mamani  
CONTADOR



# **INFORME DEL SÍNDICO DE LA GESTIÓN**

La Paz, 30 de marzo de 2026.

Señores:  
Accionistas  
**CAPCEM SAFI S.A.**

Presente  
De mi consideración:

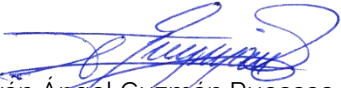
Mediante la presente, y dando cumplimiento a lo establecido en el Código de Comercio, me dirijo a ustedes en mi calidad de Síndico titular de Capital para el Crecimiento Empresarial - Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (CAPCEM SAFI S.A.), con el propósito de poner en conocimiento de la Junta de Accionistas lo siguiente:

- Durante la gestión 2025, como Síndico designado por la Junta de Accionistas de CAPCEM SAFI S.A., he fiscalizado la administración de CAPCEM SAFI S.A., tomando cuidado de no intervenir ni mucho menos obstaculizar la gestión de la Sociedad, y en sujeción a lo dispuesto por el Código de Comercio y la normativa interna de la Sociedad.
- En ejercicio de las atribuciones y deberes establecidos en la normativa aplicable para el Síndico, he participado con voz, pero sin voto, en todas las reuniones de Directorio de CAPCEM SAFI S.A. y he revisado y suscrito todas las actas de las reuniones en las que intervine.
- He examinado los estados financieros de la Sociedad presentados por la Presidencia del Directorio.

Como producto de las tareas realizadas para cada uno de los puntos citados precedentemente, puedo informar a la Junta de Accionistas lo siguiente:

- El plantel Ejecutivo de CAPCEM SAFI S.A. ha mantenido los niveles de colocación dentro las políticas de inversión de los fondos Inclusión Empresarial – Fondo de Inversión Cerrado "IE-FIC" y de Diverso Import-Export Fondo de Inversión Cerrado "DIV-FIC", en base a una política de prudencia, recomendada por el Directorio de acuerdo a la situación económica del país.
- Las actividades de la Sociedad, realizadas durante la gestión 2025 se realizaron dando estricto cumplimiento al marco legal vigente, tanto de la Entidad Reguladora, como de la normativa interna de la Sociedad.
- La administración de la Sociedad ha sido adecuada y se ha dotado a si misma de herramientas de gestión que le permiten un mejor seguimiento interno enmarcado en las buenas prácticas de gobierno corporativo.
- Los estados financieros de la sociedad reflejan adecuadamente, en todo aspecto significativo, la situación financiera y patrimonial de la sociedad al 31 de diciembre de 2025. Por este motivo, recomiendo a los señores accionistas la aprobación de los mismos.

Aprovecho esta oportunidad para agradecer a los Directores de la Sociedad por haber facilitado mi trabajo y, a los accionistas por haberme encomendado la fiscalización de la Sociedad.  
Sin otro particular, saludo a ustedes atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Iván Ángel Guzmán Ruescas', written in a cursive style.

Iván Ángel Guzmán Ruescas  
**SINDICO**

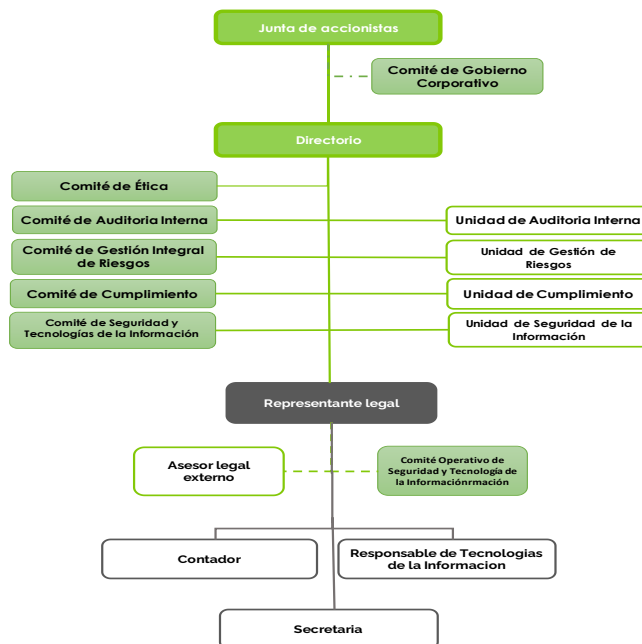


# **INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO**

En cumplimiento al Artículo 49 del Código de Gobierno Corporativo V.2 “CAPCEM SAFI S.A., presentará anualmente a la Junta General de Accionistas, un informe de cada gestión elaborado por el Comité de Gobierno Corporativo, referido al cumplimiento de los lineamientos internos de Gobierno Corporativo y de las disposiciones establecidas en el presente Código. La presentación se efectuará hasta el 31 de marzo del siguiente año.”

### 1. Estructura Organizativa de la instancia Directiva, Comités, la Alta Gerencia y ejecutivos

Al 31 de diciembre de 2025, la estructura organizativa se encuentra conformada de la siguiente manera:



**Gobierno y Dirección:**

- Junta de Accionistas: Máximo órgano de decisión.
- Comité de Gobierno Corporativo: Supervisa el buen gobierno y gestiona riesgos.
- Directorio: Órgano de administración y representación.

**Supervisión y Control:**

- Comité de Ética: Cumplimiento del código de ética.
- Comité de Auditoría Interna: Eficacia del control interno.
- Comité de Gestión Integral de Riesgos: Política de gestión de riesgos.
- Comité de Cumplimiento: Cumplimiento normativo.
- Comité de Seguridad y Tecnologías de la Información: Seguridad de la información y tecnologías.
- Comité de Inversiones SAFI/FONDOS: Política de inversiones y gestión de fondos. (\*)
- Unidad de Auditoría Interna: Evaluación y mejora de controles internos.
- Unidad de Gestión de Riesgos: Identificación, evaluación y gestión de riesgos.
- Unidad de Cumplimiento: Cumplimiento normativo ante la UIF.
- Unidad de Seguridad de la Información: Protección de la información.

(\*) Comités de los FICs hasta el 30 de noviembre de 2025, considerando que los Fondos IE-FIC y DIV-FIC fueron transferidos voluntariamente a PANAMERICAN SAFI S.A. en fecha 1ro. de diciembre de 2025.

**Gestión y Operaciones:**

- Representante Legal: Gestión diaria e implementación de políticas.
- Asesor Legal Externo: Asesoramiento legal.
- Comité Operativo de Seguridad y Tecnologías de la Información: Implementación de seguridad y tecnologías.
- Contador: Manejo de la Contabilidad según las normas del mercado de valores-.
- Responsable de Tecnologías de la Información: Infraestructura y sistemas de tecnología.
- Secretaria: Apoyo administrativo y de secretaría.

**2. Descripción de los procedimientos establecidos para supervisar la efectividad de las buenas prácticas de buen Gobierno Corporativo, especificando el número de evaluaciones que se han realizado durante la gestión analizada.**

Durante la gestión 2025 se han realizado las siguientes acciones a fin de evaluar el cumplimiento de los lineamientos de la SAFI en lo que corresponde al buen Gobierno Corporativo:

- En Comité de Gobierno Corporativo de febrero de 2025 se procedió con las siguientes actividades:
  - Evaluación del desempeño de los Órganos de Gobierno Corporativo.
  - Aprobó el Informe Anual de Gobierno Corporativo de la gestión 2024,
  - Se procedió con la revisión y actualización, en lo que correspondía, de la normativa específica de Gobierno Corporativo.

- Se aprobó la actualización del Código de Conducta y Ética en su versión 5.

Estos aspectos fueron informados al Directorio en sesión de fecha 24 de febrero de 2025.

- En Comité de Gobierno Corporativo de junio de 2025 se procedió con las siguientes actividades:
  - Revisión de políticas, reglamentos y manuales referentes a gobierno corporativo de la SAFI.
  - Se aprobaron las actualizaciones del Código de Gobierno Corporativo en su versión 2.1 y el Manual de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo en su versión 1.1.

Estos aspectos fueron informados al Directorio en sesión de fecha 12 de junio de 2025.

- En Comité de Gobierno Corporativo de junio de 2025 se procedió con las siguientes actividades:
  - Revisión de políticas, reglamentos y manuales referentes a gobierno corporativo de la SAFI.
  - Se aprobaron las actualizaciones del Código de Gobierno Corporativo en su versión 2.1 y el Manual de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo en su versión 1.1.

Estos aspectos fueron informados al Directorio en sesión de fecha 12 de junio de 2025.

### 3. Análisis de desempeño en base al cumplimiento de los Órganos de Gobierno Corporativo, de acuerdo con el POA o planes de trabajo según sus normas que las rigen.

#### Aspectos Cuantitativos del Directorio

Descripción	Cumpl. Interno de Funciones	Cumpl. Interno de Objetivos	Interrelación y Comunicación	Nº de Reuniones
DIRECTORIO	100%	100%	100%	39 sesiones realizadas

El análisis de desempeño del Directorio de CAPCEM SAFI S.A. para la gestión 2025, revela un cumplimiento eficiente en todas las áreas evaluadas, incluyendo funciones, objetivos, interrelación y comunicación, con un 100% de cumplimiento en cada aspecto.

Se realizaron 39 sesiones durante el período evaluado, lo que demuestra una dedicación constante y un seguimiento exhaustivo de los temas relevantes para la sociedad.

En conclusión, el Directorio de CAPCEM SAFI S.A. cumple de manera sobresaliente con sus responsabilidades y contribuye significativamente al logro de los objetivos estratégicos de la organización.

**Aspectos Cuantitativos de los comités de la Sociedad:**

Descripción	Cumpl. Interno de Funciones	Cumpl. Interno de Objetivos	Interrelación y Comunicación	N° de Reuniones	N° de Informes
COMITÉ DE ETICA	100%	100%	100%	1 Sesión realizada	
COMITÉ DE GOBIERNO CORPORATIVO				1 Sesión realizada	1 Informe emitido
COMITÉ DE AUDITORIA INTERNA	100%	100%	100%	15 Sesiones realizadas	4 Informes emitidos
COMITÉ DE GESTION INTEGRAL DE RIESGOS	100%	100%	100%	7 Sesiones realizadas	18 Informes emitidos
COMITÉ DE CUMPLIMIENTO	100%	100%	100%	6 Sesiones realizadas	16 Informes emitidos
COMITÉ DE SEGURIDAD Y TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN	100%	100%	100%	6 Sesiones realizadas	6 Informes emitidos
COMITÉ OPERATIVO DE SEGURIDAD Y TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN	100%	100%	100%	10 Sesiones realizadas	10 Informes emitidos
COMITÉ DE INVERSIONES SAFI	100%	100%	100%	8 Sesiones realizadas	8 Informes emitidos
COMITÉ DE INVERSIONES IE FIC (*)	100%	100%	100%	19 Sesiones realizadas	19 Informes emitidos
COMITÉ DE INVERSIONES DIV FIC (*)	100%	100%	100%	17 Sesiones realizadas	17 Informes emitidos

(\*) Hasta el 30 de noviembre de 2025, considerando que los Fondos IE-FIC y DIV-FIC fueron transferidos voluntariamente a PANAMERICAN SAFI S.A. en fecha 1ro. de diciembre de 2025 y los comités de inversiones respectivos fueron cesados en CAPCEM SAFI S.A.

Durante la gestión 2025 los diferentes Comités cumplieron sus actividades dentro de lo establecido en la normativa interna y externa. Asimismo, se ha dado cumplimiento a los objetivos establecidos en el Plan Estratégico para la gestión 2025.

### Aspectos Cuantitativos del personal de la Sociedad:

De acuerdo con la evaluación de desempeño se obtuvo un nivel de cumplimiento "Muy Bueno" de acuerdo con el siguiente cuadro:

<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>Resp. UAI</b>	<b>Resp. UGIR</b>	<b>Resp. UCU</b>	<b>Resp. USI</b>	<b>Gerencia General</b>	<b>SAC</b>	<b>Resp. FI</b>	<b>Resp. TI</b>	<b>Contador</b>	<b>Secretaria</b>
Cumplimiento de Normativa Externa (Calificación=20)	17	20	20	19	19	20	19	19	20	20
Cumplimiento de Normativa Interna (Calificación=20)	16	19	20	19	20	20	20	20	19	19
Cumplimiento del Plan Operativo Anual (Calificación=20)	19	20	19	20	20	20	20	20	19	20
Eficiencia y Rendimiento (Calificación=10)	7	10	10	9	10	8	9	8	9	8
Control Interno y Externo (Calificación=30)	30	30	30	30	30	30	25	30	30	30
<b>Totales (Calificación=100)</b>	<b>89</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>99</b>	<b>98</b>	<b>93</b>	<b>97</b>	<b>97</b>	<b>97</b>

*Nota: En esta evaluación se excluye a la Unidad de Auditoría Interna, ya que la misma es evaluada por el Comité de Auditoría Interna de manera independiente de acuerdo con el inciso g) Artículo 4, Sección 4, Capítulo I, Título II del Libro 11 "Reglamento de Control Interno y Auditores Internos de la ASFI", obteniéndose un resultado de 65 puntos.*

### Resultado general a nivel entidad

<b>Personal</b>	<b>Puntaje</b>	<b>Rendimiento</b>
Responsable UAI	89	Bueno
Responsable UGIR	98	Muy Bueno
Responsable UCU	98	Muy Bueno
Responsable USI	98	Muy Bueno
Gerencia General	99	Muy Bueno
Sub Admin. Cont.	98	Muy Bueno
Responsables FI	93	Bueno
Responsable TI	97	Muy Bueno
Contador	97	Muy Bueno
Secretaria	97	Muy Bueno
<b>Promedio</b>	<b>96</b>	<b>Muy Bueno</b>

El personal de la institución ha obtenido un nivel de desempeño "MUY BUENO", con un puntaje de 96, en el cumplimiento de la normativa interna y externa, y en el alcance de los objetivos propuestos.

#### **4. Seguimiento y control a las disposiciones contenidas en la documentación interna de CAPCEM SAFI S.A.**

Al 31 de diciembre de 2025 las unidades de control no han reportado incumplimientos a la normativa interna de la Sociedad.

##### **GESTION INTEGRAL DE RIESGOS:**

En la gestión 2025, la Unidad de Gestión Integral de Riesgos no ha identificado incumplimientos significativos, los cuales han sido atendidos y subsanados en la gestión.

##### **AUDITORIA INTERNA:**

Durante la gestión 2025, la Unidad de Auditoría Interna evaluó el cumplimiento de los procedimientos, manuales y políticas internas de la sociedad y de los fondos administrados, sin identificar aspectos relevantes que afectaran su operatividad.

#### **5. Los conflictos de interés que fueron revelados en la gestión, su administración y resolución.**

Durante la gestión 2025, no se han presentado conflictos de interés.

Durante la gestión 2025, CAPCEM SAFI S.A. ha continuado con el firme compromiso de aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo, implementándose de manera efectiva las normativas relacionadas y las herramientas necesarias para un seguimiento y control adecuados. El Comité de Gobierno Corporativo ha cumplido con su mandato establecido en el Código de Gobierno Corporativo, supervisando el correcto funcionamiento de los distintos órganos de la sociedad.

Las evaluaciones realizadas indican un desempeño eficiente en el cumplimiento de los objetivos estratégicos y las normativas internas. La Unidad de Auditoría Interna, en sus revisiones, no identificó aspectos relevantes que afectaran la operatividad de la sociedad, lo que evidencia la eficacia de los controles internos implementados. No se detectaron aspectos significativos que afectaran la continuidad operativa y la reputación de la sociedad.