

**ADMINISTRADORA DE FONDOS  
DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)



**KPMG Dominicana**  
Acrópolis Center, Suite 1500  
Ave. Winston Churchill  
Apartado Postal 1467  
Santo Domingo, República Dominicana

Teléfono (809) 566-9161  
Telefax (809) 566-3468  
Internet [www.kpmg.com.do](http://www.kpmg.com.do)

RNC 1-01025913

## Informe de los Auditores Independientes

A los Accionistas de  
Administradora de Fondos de Inversión Universal, S. A.:

### ***Opinión***

Hemos auditado los estados financieros de la Administradora de Fondos de Inversión Universal, S. A. (la Administradora), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, así como los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas, que comprenden un resumen de las principales políticas de contabilidad y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Administradora de Fondos de Inversión Universal, S. A. al 31 de diciembre de 2017, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### ***Fundamento de la opinión***

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. 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 Administradora de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA), junto con los requerimientos de ética emitidos por el Instituto de Contadores Públicos Autorizados de la República Dominicana que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República Dominicana, y hemos cumplido con las demás responsabilidades éticas de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y apropiada para nuestra opinión de auditoría.

### ***Responsabilidad de la administración y de los responsables del gobierno de la Administradora en relación con los estados financieros***

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Administradora de continuar como un negocio en marcha y revelar, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y el uso de la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar a la Administradora o de cesar sus operaciones, o bien no tenga otra alternativa razonable.

Los encargados del gobierno de la Administradora son responsables de la supervisión del proceso de reporte de información financiera de la Administradora.

(Continúa)

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros, considerados en su conjunto, están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, así como emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse razonablemente que influirán en las decisiones económicas que los usuarios toman, con base en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- ◆ Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones erróneas o la elusión del control interno.
- ◆ Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias, pero no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Administradora.
- ◆ Evaluamos que las políticas de contabilidad aplicadas son apropiadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones presentadas por la administración.
- ◆ Concluimos sobre lo apropiado del uso, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre la existencia o no de una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Administradora para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, es requerido que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la información correspondiente revelada en los estados financieros o, si tales revelaciones no son apropiadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pudieran ocasionar que la Administradora no pueda continuar como un negocio en marcha.
- ◆ Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren una presentación razonable.



Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Administradora en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'KPMG'.

Santo Domingo,  
República Dominicana

7 de marzo de 2018

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Estados de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017 y 2016

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	8, 17	<u>22,868,255</u>	<u>14,621,990</u>
Cuentas por cobrar			
Clientes	17	4,404,049	717,646
Funcionarios y empleados	17	6,244,684	1,916,168
Otras cuentas por cobrar	17	<u>117,600</u>	<u>62,589</u>
		10,766,333	2,696,403
Gastos pagados por anticipado		<u>2,076,887</u>	<u>456,125</u>
Total activos corrientes		35,711,475	17,774,518
Activos no corrientes:			
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	10	9,868,268	13,222,648
Otros activos, neto	11	<u>9,663,021</u>	<u>13,479,378</u>
		<b><u>55,242,764</u></b>	<b><u>44,476,544</u></b>
<u>Pasivos y patrimonio de los accionistas</u>			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar:			
Proveedores	17	874,147	1,744,514
Accionistas y entes relacionados	9, 17	<u>414,651</u>	<u>343,614</u>
Total cuentas por pagar		1,288,798	2,088,128
Impuesto sobre la renta por pagar	15	14,114	109,088
Acumulaciones por pagar y otros pasivos	13	<u>10,597,877</u>	<u>7,209,717</u>
Total pasivos		11,900,789	9,406,933
Patrimonio de los accionistas			
Capital pagado	9, 12	270,000,000	200,000,000
Pérdidas acumuladas	18	<u>(226,658,025)</u>	<u>(164,930,389)</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>43,341,975</u>	<u>35,069,611</u>
		<b><u>55,242,764</u></b>	<b><u>44,476,544</u></b>

Las notas en las páginas 1 a la 28 son parte integral de estos estados financieros.

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.

## Estados de Resultados

Años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos operacionales:			
Comisión por administración		11,908,193	2,974,994
Comisión por desempeño		6,742,704	808,212
Otros ingresos		<u>364,860</u>	<u>38,930</u>
		19,015,757	3,822,136
Gastos operacionales - Generales y administrativos	9, 10, 11, 14	81,977,602	65,581,743
Ingresos (costos) financieros:			
Intereses ganados	8	1,294,397	1,463,981
Pérdida en cambio de moneda extranjera		<u>(13,833)</u>	<u>(7,377)</u>
Ingresos financieros, neto		<u>1,280,564</u>	<u>1,456,604</u>
Pérdida antes de impuesto sobre la renta		(61,681,281)	(60,303,003)
Impuesto sobre la renta, neto	15	<u>46,355</u>	<u>149,011</u>
Pérdida neta	18	<u><b>(61,727,636)</b></u>	<u><b>(60,452,014)</b></u>

Las notas en las páginas 1 a la 28 son parte integral de estos estados financieros.

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.

## Estados de Cambios en el Patrimonio

Años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

	<u>Nota</u>	<u>Capital pagado</u>	<u>Pérdidas acumuladas</u>	<u>Patrimonio de los accionistas</u>
Saldos al 1ro. de enero de 2016		141,900,000	(104,478,375)	37,421,625
Resultado integral - pérdida neta		-	(60,452,014)	(60,452,014)
Transacciones con los accionistas de la Administradora - Emisión de 581,000 acciones	9, 12	<u>58,100,000</u>	<u>-</u>	<u>58,100,000</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2016		200,000,000	(164,930,389)	35,069,611
Resultado integral - pérdida neta		-	(61,727,636)	(61,727,636)
Transacciones con los accionistas de la Administradora - Emisión de 700,000 acciones	9, 12	<u>70,000,000</u>	<u>-</u>	<u>70,000,000</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2017		<u><b>270,000,000</b></u>	<u><b>(226,658,025)</b></u>	<u><b>43,341,975</b></u>

Las notas en las páginas 1 a la 28 son parte integral de estos estados financieros.

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.

## Estados de Flujos de Efectivo

Años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Pérdida neta		(61,727,636)	(60,452,014)
Ajustes por:			
Depreciación	10	3,288,665	3,488,744
Amortizaciones	11	4,230,832	4,487,909
Ganancia en venta de mobiliario y equipos		(24,811)	
Costos financieros, neto		(1,294,397)	(1,463,981)
Impuesto sobre la renta	15	46,355	149,011
Cambios netos en activos y pasivos:			
Cambios en:			
Cuentas por cobrar		(8,069,930)	(643,780)
Gastos pagados por anticipado		(1,620,762)	386,352
Otros activos		(414,475)	(1,976,122)
Cuentas por pagar		(799,330)	(152,375)
Acumulaciones por pagar y otros pasivos		<u>3,416,747</u>	<u>732,308</u>
Efectivo usado en las operaciones		(62,968,742)	(55,443,948)
Intereses ganados		1,294,397	1,463,981
Impuestos pagados		<u>(169,916)</u>	<u>(190,006)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de operación		(61,844,261)	(54,169,973)
Flujos de efectivo actividades de inversión:			
Adquisición de mobiliario y equipos		(592,365)	(737,047)
Producto de la disposición de mobiliarios y equipos		<u>682,891</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		90,526	(737,047)
Flujos de efectivo provisto por las actividades de financiamiento - aportes de capital recibido	9, 12	<u>70,000,000</u>	<u>58,100,000</u>
Aumento neto en el efectivo y equivalente de efectivo		8,246,265	3,192,980
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>14,621,990</u>	<u>11,429,010</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u><b>22,868,255</b></u>	<u><b>14,621,990</b></u>

Las notas en las páginas 1 a la 28 son parte integral de estos estados financieros.

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2017 y 2016

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

## 1 Entidad que informa

Administradora de Fondos de Inversión Universal, S. A. (la Administradora) fue constituida el 7 de noviembre de 2012 de acuerdo con las leyes de la República Dominicana, como una sociedad por acciones, e inicio sus operaciones el 1ro. de abril de 2013.

La Administradora está sujeta a las disposiciones establecidas en la Ley No. 19-00 sobre Mercado de Valores de la República Dominicana, el reglamento de aplicación de dicha ley y la norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión aprobada por el Consejo Nacional de Valores mediante la Resolución R-CNV-2014-22-MV de fecha 23 de septiembre de 2014.

El 26 de mayo de 2014, fue emitida la certificación No. SIVAF-009 por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, mediante la cual certifica la inscripción de la Administradora de Fondos de Inversiones Universal, S. A. en el registro de mercado de valores y productos, en calidad de sociedad administradora de fondos, dicha inscripción fue autorizada por el Consejo Nacional de Valores mediante la Resolución R-CNV-2014-06-AF de fecha 4 de abril de 2014.

La Administradora tiene como objeto principal dedicarse a la administración de fondos de inversiones y todas aquellas operaciones que autorice la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV).

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores u otros activos autorizados por la SIV, que administra una sociedad de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el fondo. Tales aportes en el fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo de los fondos es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido a través de la administración de títulos de valores u otros activos, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales activos y los rendimientos que generan.

Al 31 de diciembre de 2017, la Administradora mantiene registrado ante la Superintendencia de Valores, los siguientes fondos de inversión:

- 1) Fondo Abierto de Inversión Depósito Financiero Flexible: fondo de inversión colectiva a corto plazo con pacto de permanencia mensual, aprobado mediante la Tercera Resolución adoptada por el Consejo Nacional de Valores en fecha 3 de marzo de 2015 mediante el número de registro SIVFIA-007.
- 2) Fondo de Inversión Abierto Renta Valores: fondo de inversión colectiva a mediano plazo con pacto de permanencia trimestral, aprobado mediante la Segunda Resolución adoptada por el Consejo Nacional de Valores en fecha 6 de noviembre de 2015 mediante el número de registro SIVFIA-011.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**1 Entidad que informa (continuación)**

- 3) Fondo de Inversión Plazo Mensual Dólar: fondo de inversión colectiva a mediano plazo con pacto de permanencia mensual, aprobado mediante la Segunda Resolución adoptada por el Consejo Nacional de Valores en fecha 25 de octubre de 2016 mediante el número de registro SIVFIA-019.
- 4) Fondo de Inversión Abierto Renta Futuro: fondo de inversión colectiva a largo plazo con pacto de permanencia anual, aprobado mediante la Segunda Resolución adoptada por el Consejo Nacional de Valores en fecha 9 de mayo de 2017 mediante el número de registro SIVFIA-027.

La Administradora es una subsidiaria del Grupo Universal, S. A., quien posee el 99.99 % de capital accionario de la misma y está ubicada en la avenida Winston Churchill, Acrópolis Center, ensanche Piantini, Distrito Nacional, Santo Domingo, República Dominicana.

**2 Bases de contabilización**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La emisión final de los estados financieros fue aprobada por la administración en fecha 7 de marzo de 2018. La aprobación final de dichos estados financieros debe ser efectuada por la asamblea de accionistas.

**3 Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están presentados en pesos dominicanos (RD\$), que es la moneda funcional de la Administradora.

**4 Uso de juicios y estimaciones**

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos reportados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**4 Uso de juicios y estimaciones (continuación)****4.1 Incertidumbres de estimaciones y supuestos**

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año que terminará el 31 de diciembre de 2018, se incluye en la nota 15 - Reconocimiento de activos por impuestos sobre la renta diferido; disponibilidad de futuras utilidades imponibles, con las cuales se puedan aprovechar las diferencias de tiempo que originan el impuesto sobre la renta diferido al momento de que las mismas se reviertan.

**Medición de los valores razonables**

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Administradora requieren la medición de los valores razonables, principalmente de activos y pasivos financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Administradora utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente en los precios o indirectamente en los derivados de los precios.

Nivel 3: Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables.

La Administradora únicamente presenta medición de valores razonables de activos y pasivos financieros, véase la nota 17 Instrumentos financieros.

**5 Base de medición**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

**6 Principales políticas de contabilidad**

La Administradora ha aplicado consistentemente las siguientes políticas contables a todos los períodos presentados en estos estados financieros.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)**

**6.1 Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a pesos dominicanos (RD\$) utilizando la tasa de cambio vigente en las fechas de las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son reconvertidos a pesos dominicanos (RD\$) a la tasa de cambio vigente en el mercado a la fecha de los estados financieros. Las partidas no monetarias que se miden en términos de costo histórico, se convierten utilizando la tasa de cambio en la fecha de la transacción. Las diferencias resultantes de la conversión de los activos y pasivos se registran como variación en cambio de moneda extranjera en el renglón de ingresos (costos) financieros en los estados de resultados que se acompañan.

**6.2 Ingresos por actividades ordinarias**

Los ingresos por actividades ordinarias están compuestos por la comisión por administración y la comisión por desempeño.

**6.2.1 Comisión por administración**

Estas comisiones se originan por los servicios de administración de fondos de inversión que presta la Administradora. Las comisiones se registran cuando se devengan, de conformidad con los términos fijados en el respectivo prospecto, sobre el valor del activo neto de cada fondo de inversión, aplicando una tasa anual sobre la base de acumulación.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los porcentajes máximos de comisión por administración autorizados vigentes son los siguientes:

Fondo abierto de inversión depósito financiero flexible	0.75 %
Fondo de inversión abierto renta valores	1.50 %
Fondo de inversión abierto renta futuro	1.50 %
Fondo de inversión abierto plazo mensual en dólares	<u>1.25 %</u>

**6.2.2 Comisión por desempeño**

La comisión por desempeño consiste en un porcentaje del excedente que presente la rentabilidad mensual de los fondos de inversión sobre el rendimiento establecido como punto de referencia para el mismo período adicionado un punto porcentual.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)**

**6.2.3 Comisión por desempeño (continuación)**

Al 31 de diciembre de 2017, el porcentaje de comisión por desempeño, autorizado y calculado sobre el exceso de rentabilidad respecto al parámetro establecido para cada fondo, es el siguiente:

Fondo abierto de inversión depósito financiero flexible	40 %
Fondo de inversión abierto renta valores	30 %
Fondo de inversión abierto renta futuro	30 %
Fondo de inversión abierto plazo mensual en dólares	<u>20 %</u>

**6.3 Beneficios a los empleados**

**6.3.1 Beneficios a corto plazo**

Las obligaciones por beneficios a empleados a corto plazo se reconocen en los resultados cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el importe que se espera pagar si la Administradora tiene una obligación presente, legal o implícita de pagar este monto como resultado de servicios pasados presados por el empleado y se puede hacer un estimado fiable.

**6.3.2 Plan de retiro y pensiones**

La Administradora reconoce en los resultados, los aportes efectuados mensualmente al Sistema Dominicano de Seguridad Social de conformidad con lo establecido en la Ley de Seguridad Social (Ley 87-01). Este sistema funciona con un esquema de cuenta de capitalización individual, consiste de aportes que deben realizar el empleador y los empleados de manera particular, los cuales son administrados por una administradora de pensiones. A la edad de retiro, el empleado recibe el monto de los aportes realizados por él y su empleador, más el rendimiento de la cuenta de capitalización individual.

**6.3.3 Prestaciones por terminación**

El Código de Trabajo de la República Dominicana requiere que los patronos paguen un auxilio de preaviso y cesantía a aquellos empleados cuyos contratos de trabajo sean terminados sin causa justificada. La Administradora reconoce el pago de prestaciones en los resultados cuando da por terminado el contrato de trabajo.

**6.3 Ingresos (costos) financieros**

Los ingresos (costos) financieros comprenden los intereses ganados en cuentas corrientes e inversiones, así como las ganancias y pérdidas por fluctuación de moneda extranjera. Los ingresos por intereses y costos financieros son reconocidos en resultados cuando ocurren, utilizando el método de interés efectivo.

La variación en cambio de moneda extranjera es reportada sobre una base neta.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.4 Impuesto sobre la renta**

El gasto de impuesto sobre la renta corresponde al impuesto corriente. El impuesto corriente es reconocido en resultados excepto que se relacione directamente con una partida reconocida en el patrimonio o utilidad integral.

**6.4.1 Impuesto corriente**

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar sobre la renta imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado en la fecha de los estados de situación financiera.

**6.4.2 Impuesto diferido**

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por diferencias temporales deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que las diferencias temporales puedan ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de reporte y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

Los impuestos diferidos activos no reconocidos se evalúan en cada fecha de reporte y se reconocen cuando es probable que estarán disponibles futuras rentas imponibles contra las cuales se podrán utilizar las diferencias temporarias que los originan.

El impuesto diferido se mide utilizando tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporales en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas en las fechas de los estados de situación financiera.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo si se cumplen ciertos criterios.

El mobiliario, equipos y mejoras son medidos al costo, menos la depreciación acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas. El programa de computación adquirido, el cual está integrado a la funcionalidad del equipo relacionado, es capitalizado como parte de ese equipo.

## ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

### 6 Principales políticas de contabilidad (continuación)

#### 6.5 Mobiliario, equipos y mejoras

##### 6.5.1 Reconocimiento y medición

Cuando partes significativas de un elemento de mobiliario y equipos tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de mobiliario, equipos y mejoras.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de mobiliario, equipo y mejoras se reconoce en resultados.

##### 6.5.2 Desembolsos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo si es probable que la Administradora reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

##### 6.5.3 Depreciación

La depreciación se calcula para dar de baja en cuentas el costo de los elementos de mobiliario, equipos y mejoras menos sus valores residuales estimados, usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconoce en los resultados.

Las vidas útiles estimadas de mobiliario, equipos y mejoras, son como sigue:

<u>Descripción</u>	<u>Años de vida útil</u>
Mobiliario y equipos	5-10
Mejoras en propiedades arrendadas	5
Equipos de transporte	<u>5</u>

El método de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan en cada fecha de los estados de situación financiera.

#### 6.6 Otros activos intangibles (incluidos dentro de otros activos)

Los otros activos intangibles corresponden principalmente a las licencias y programas de computadora adquiridos por la Administradora y que tienen una vida útil finita, se miden al costo menos su amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.6 Otros activos intangibles (incluidos dentro de otros activos) (continuación)****6.6.1 Desembolsos posteriores**

Los desembolsos posteriores se capitalizan solo cuando incrementan los beneficios económicos futuros asociados con el activo específico.

**6.6.2 Amortización**

La amortización se reconoce en resultados sobre la base del método de línea recta, es decir, la distribución uniforme del costo del activo sobre el estimado de años de la vida útil de los activos, el cual se estima es de cinco años.

El método de amortización, la vida útil y el valor residual de los programas de computadora se revisan en cada fecha de los estados de situación financiera.

**6.7 Instrumentos financieros**

La Administradora clasifica los activos financieros no derivados en la categoría de cuentas y partidas por cobrar.

La Administradora clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

**6.7.1 Activos y pasivos financieros no derivados - reconocimiento y baja en cuentas**

La Administradora reconoce inicialmente las cuentas y partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de la transacción cuando la Administradora comienza a formar parte de los términos contractuales del instrumento financiero.

La Administradora da de baja en cuentas a un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales, en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con el activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y no retiene control sobre el activo transferido.

Cualquier participación en los activos financieros transferidos que sea creada o retenida por la Administradora se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Administradora da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas, canceladas o expiran.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.7 Instrumentos financieros (continuación)****6.7.1 Activos y pasivos financieros no derivados - reconocimiento y baja en cuenta (continuación)**

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en los estados de situación financiera, solo si la Administradora cuenta con un derecho legal que puede ejercer para compensar los montos y tiene la intención de liquidarlos sobre una base neta, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

**6.7.2 Activos financieros no derivados - medición*****Cuentas y partidas por cobrar***

Estos activos financieros se reconocen inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, los préstamos y otras partidas por cobrar se miden al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

**6.7.3 Pasivos financieros no derivados - medición**

Los otros pasivos financieros no derivados se reconocen, inicialmente, a su valor razonable menos cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

**6.8 Capital social****6.8.1 Acciones comunes**

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementables directamente atribuibles a la emisión de acciones comunes y a opciones de acciones, se reconocen como una deducción del patrimonio, neto de cualquier beneficio fiscal relacionado.

**6.9 Deterioro del valor de los activos****6.9.1 Activos financieros no derivados**

Los activos financieros que no están clasificados como al valor razonable con cambios en resultados, se evalúan en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro del valor.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.9 Deterioro del valor de los activos (continuación)****6.9.1 Activos financieros no derivados (continuación)**

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados incluye:

- ◆ Mora o incumplimiento por parte de un deudor.
- ◆ Reestructuración de un monto adeudado a la Administradora en términos que no consideraría en otras circunstancias.
- ◆ Indicios de que un deudor o emisor se declarará en bancarrota.
- ◆ Cambios adversos en el estado de pago del prestatario o emisores.
- ◆ Desaparición de un mercado activo para un instrumento.
- ◆ Datos observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

Para una inversión en un instrumento de patrimonio, la evidencia objetiva del deterioro incluye un descenso significativo y prolongado en su valor razonable por debajo de su costo.

***Activos financieros medidos a costo amortizado***

La Administradora considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado tanto a nivel específico como colectivo. Todos los activos individualmente significativos son evaluados individualmente por deterioro. Los que no se encuentran deteriorados son evaluados por deterioro colectivo que ha sido incurrido pero no identificado aún. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo agrupando los activos con características de riesgos similares.

Al evaluar el deterioro colectivo, la Administradora usa la información histórica acerca de las recuperaciones y el importe de la pérdida incurrida, y hace un ajuste si las condiciones económicas y crediticias actuales hacen probable que las pérdidas reales sean mayores o menores que las sugeridas por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión.

Cuando la Administradora considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los importes involucrados son castigados. Si posteriormente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y esa disminución puede ser relacionada objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en resultados.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.9 Deterioro del valor de los activos (continuación)****6.9.2 Activos no financieros**

Al final de cada período, la Administradora revisa los importes en libro de sus activos no financieros, para determinar si existen indicios de deterioro del valor. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para la evaluación de deterioro del valor, los activos son agrupados en el grupo más pequeño de activos que genera entradas de efectivo por su uso continuo y que son significativamente independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo o la unidad generadora de efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro del valor si el importe en libros de un activo o unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable

Las pérdidas por deterioro del valor se reconocen en resultados.

**6.10 Provisiones**

Una provisión es reconocida si, como resultado de un suceso pasado, la tiene una obligación legal o implícita que puede ser estimada de forma fiable y es probable que se necesite utilizar recursos económicos para negociar y cerrar la obligación. Las provisiones son determinadas descontando el flujo de caja esperado que sea necesario para liquidar el pasivo.

**6.11 Pagos por arrendamiento**

Los pagos realizados por arrendamientos operativos se reconocen en los resultados sobre una base de línea recta, durante el plazo del arrendamiento. Los incentivos por arrendamiento recibidos se reconocen como parte integral del total del gasto por arrendamiento, durante el plazo del arrendamiento.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**6 Principales políticas de contabilidad (continuación)****6.12 Utilidad operativa**

La utilidad operativa es el resultado generado por las principales actividades continuas de la Administradora que generan ingresos, así como otros ingresos y gastos relacionados con las actividades operativas. La utilidad operativa excluye los costos financieros y el impuesto sobre la renta.

**6.13 Medición del valor razonable**

Valor razonable es el precio que se recibiría por la venta de un activo, o se pagaría por la transferencia de un pasivo en la fecha de medición, en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal o, en su ausencia, el mercado más ventajoso al que tiene acceso a la Administradora en esa fecha. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Varias políticas de contabilidad y revelaciones en los estados financieros de la Administradora, requieren la medición de valores razonables, tanto para activos financieros y no financieros como para pasivos.

El valor razonable de los instrumentos financieros mantenidos por la Administradora fue determinado sobre la base del aproximado de sus valores en libros, por su corto tiempo de vencimiento.

**7 Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas**

Varias normas nuevas y enmiendas a normas están vigentes para los períodos anuales que comienzan después del 1ro. de enero de 2017 y se permite su aplicación anticipada; sin embargo, el Administradora no ha adoptado anticipadamente las siguientes normas nuevas o enmendadas en la preparación de estos estados financieros.

**7.1 NIIF 9 *Instrumentos Financieros***

En julio de 2014, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió la versión final de la NIIF 9 *Instrumentos Financieros*.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que comienzan el 1ro. de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada. La Administradora planea aplicar la NIIF 9 comenzando el 1ro. de enero de 2018.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**7 Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas (continuación)****7.1 NIIF 9 Instrumentos Financieros (continuación)**

El efecto actual de adoptar la NIIF 9 en los estados financieros de la Administradora en el 2018 no se conoce y no se puede hacer un estimado fiable porque dependerá de los instrumentos financieros que posea la Administradora y las condiciones económicas del momento, así como de las elecciones contables y los juicios que se harán en el futuro. La nueva norma requerirá que la Administradora revise sus procesos contables y los controles internos relacionados con el reporte de instrumentos financieros; estos cambios todavía no se han completado.

***Clasificación - activos financieros***

La NIIF 9 contiene una nueva clasificación y un enfoque de medición para los activos financieros que reflejan el modelo de negocio bajo el cual se administran los activos y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 contiene tres categorías principales de clasificación para activos financieros: medidos a costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes en la NIC 39: mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y otras partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Bajo la NIIF 9, los derivados implícitos en contratos donde el receptor es un activo financiero dentro del alcance de la norma, no se bifurcan nunca. Por lo tanto, el instrumento financiero híbrido es evaluado en su conjunto para determinar su clasificación.

La NIIF 9 reemplaza el modelo de “pérdida incurrida” de la NIC 39 con un modelo de “pérdida de crédito esperada”. Esto va a requerir un alto grado de juicio en cuanto a cómo los cambios en los factores económicos afectan la pérdida esperada, que será determinada con base en una probabilidad ponderada.

El nuevo modelo de deterioro se aplicará a activos financieros medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales, excepto para inversiones en instrumentos de patrimonio y para activos bajo contrato.

***Clasificación - pasivos financieros***

La NIIF 9 conserva sustancialmente todos los requerimientos de la NIC 39 para la clasificación de pasivos financieros.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**7 Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas (continuación)****7.1 NIIF 9 Instrumentos Financieros (continuación)*****Clasificación - pasivos financieros (continuación)***

Sin embargo, bajo la NIC 39 todos los cambios de valor razonable o pasivos designados como al valor razonable con cambios en resultados, se reconocen en los resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable generalmente se presentan como sigue:

- ♦ El importe del cambio en el valor razonable atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo, se presenta en otros resultados integrales.
- ♦ El importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en los resultados.

La Administradora aún no ha determinado los efectos relacionados a la adopción de la NIIF 9 y no se espera ningún efecto significativo sobre sus estados financieros.

***Revelaciones***

La NIIF 9 requerirá nuevas y amplias revelaciones, en particular sobre la contabilidad de cobertura, riesgo de crédito y pérdidas de crédito esperadas. A la fecha de estos estados financieros, la Administradora no ha efectuado la evaluación preliminar para identificar la ausencia de datos en los procesos actuales. No se esperan cambios complejos en los sistemas y controles para obtener los datos requeridos.

**7.2 NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Provenientes de Contratos con Clientes**

La NIIF 15 establece un marco integral para determinar por cuánto y cuándo se reconoce un ingreso. Reemplaza las guías para el reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*, la NIC 11 *Contratos de Construcción* y la CINIIF13 *Programas de Fidelización de Clientes*.

La NIIF15 es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1ro. de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

La Administradora aún no ha determinado los efectos relacionado a la adopción de la NIIF 15 y no se espera ningún efecto significativo sobre sus estados financieros.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**7 Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas (continuación)****7.3 NIIF 16 Arrendamientos**

La NIIF 16 introduce un modelo contable único para los arrendatarios, de arrendamientos dentro del estado de situación financiera. El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a utilizar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos de arrendamiento. Hay exenciones opcionales para arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de poco valor. La contabilidad del arrendador se mantiene similar a la norma actual: los arrendadores siguen clasificando los arrendamientos como arrendamientos operativos o financieros.

La NIIF 16 sustituye la guía actual de arrendamientos, incluyendo la NIC 17 *Arrendamientos*, CINIIF 4 *Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento*, SIC 15 *Arrendamientos Operativos - Incentivos* y SIC 27 *Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de Arrendamiento*.

La NIIF 16 es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1ro. de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada cuando se aplique en conjunto con la NIIF 15 *Ingresos de Actividades Ordinarias Provenientes de Contratos con Clientes*.

La Administradora no ha evaluado el impacto potencial sobre estos estados financieros originados por la aplicación de la NIIF 16 y no se espera ningún efecto significativo sobre sus estados financieros.

La Administradora aún no ha determinado los efectos relacionados a la adopción de la NIIF 16 y no se espera ningún efecto significativo sobre sus estados financieros.

**7.4 Otras enmiendas**

Las siguientes nuevas normas y enmiendas a normas se espera que no tengan efecto significativo en los estados financieros de la Administradora:

- ◆ *Mejoras anuales a NIIF's 2014-2016 ciclo* (enmiendas a las NIC 1 y 28).
- ◆ *Clasificación y Medición de Transacciones con Pagos Basados en Acciones* (enmiendas a la NIIF 2).
- ◆ *Transferencia de Inversión de Propiedad* (enmiendas a NIC 40).
- ◆ *Venta o Contribución de Activos entre un Inversor y sus Asociadas* (enmiendas a las NIC 10 y 28).
- ◆ *IFRIC 22 Transacciones en Moneda Extranjeras y Consideración de Avances*.
- ◆ *IFRIC 23 Incertidumbre sobre el Tratamiento del Impuesto sobre la Renta*.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**8 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Un resumen del efectivo y equivalentes de efectivo es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuenta corriente (a)	1,179,369	1,870,095
Fondo de inversiones (b)	21,688,886	4,251,895
Certificados financieros (c)	<u>-</u>	<u>8,500,000</u>
	<u><b>22,688,255</b></u>	<u><b>14,621,990</b></u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, corresponde a cuenta corriente en una entidad financiera en el país la que genera una tasa de interés anual de 1 % para ambos años. Los intereses ganados por esta cuenta durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, ascienden aproximadamente a RD\$12,500 y RD\$8,000, respectivamente, los cuales se incluyen en el renglón ingresos (costos) financieros, neto en los estados de resultados que se acompañan.
- (b) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, corresponde a inversión en dos fondos de inversiones en dos entidades financiera en el país (un fondo para el 2016), con vencimiento original menor de tres meses, con una tasa de interés anual de 6.61 % y 6.66 %, respectivamente. Los intereses ganados por estas inversiones durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, ascienden aproximadamente a RD\$800,000 y RD\$252,000 respectivamente los cuales se incluyen dentro del renglón ingresos (costos) financieros, neto en los estados de resultados que se acompañan.
- (c) Al 31 de diciembre de 2016, corresponde a inversiones en certificados financieros en una entidad financiera en el país, con vencimiento original menor de tres meses, a una tasa de interés anual que oscila entre 4 % y 9.60 % para el año 2016. Los intereses ganados por estos certificados durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, ascienden aproximadamente a RD\$485,000 y RD\$1,204,000, respectivamente, los cuales se incluyen dentro del renglón ingresos (costos) financieros, neto en los estados de resultados que se acompañan.

**9 Saldos y transacciones con accionistas y entes relacionados**

La Administradora realiza transacciones con entidades relacionadas, principalmente por concepto de avance de efectivo y costos de seguro de salud, entre otros. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administradora mantiene las siguientes cuentas por pagar por los conceptos antes mencionados:

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**9 Saldos y transacciones con accionistas y entes relacionados (continuación)**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Seguros Universal, S. A.	403,191	318,649
Suplidora Propartes, S. A.	958	958
Administradora de Riesgos de Salud Universal, S. A.	<u>10,502</u>	<u>24,007</u>
	<b><u>414,651</u></b>	<b><u>343,614</u></b>

Los saldos pendientes con accionistas y entes relacionados son liquidados en efectivo dentro de los seis meses después del período sobre el que se informa. Ninguno de estos saldos está garantizado. No se ha reconocido gasto en el año corriente ni en el anterior por deudas incobrables relacionadas con importes adeudados a entes relacionados.

Durante los años 2017 y 2016 la Administradora recibió aportes de capital de Grupo Universal, S. A. por montos de RD\$70,000,000 y RD\$58,100,000, respectivamente.

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administradora pagó sueldos y otras compensaciones al personal directivo por aproximadamente RD\$26,200,000 y RD\$22,600,000, respectivamente, los cuales se presentan como parte de los gastos generales y administrativos en los estados de resultados que se acompañan. El personal directivo se define como aquellos que ocupan las posiciones de gerentes en adelante.

**10 Mobiliario, equipos y mejoras**

El movimiento del mobiliario, equipos y mejoras y depreciación acumulada durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	<u>Mobiliario y equipos</u>	<u>Equipos de transporte</u>	<u>Mejora en propiedades arrendadas</u>	<u>Total</u>
<b>2017</b>				
<u>Costos:</u>				
Saldos al inicio del año	11,626,601	3,407,292	3,956,813	18,990,706
Adiciones	592,365	-	-	592,365
Retiros	<u>(13,224)</u>	<u>(2,156,500)</u>	<u>-</u>	<u>(2,169,724)</u>
Saldos al final del año	<u>12,205,742</u>	<u>1,250,792</u>	<u>3,956,813</u>	<u>17,413,347</u>

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**10 Mobiliario, equipos y mejoras (continuación)**

	<u>Mobiliario y equipos</u>	<u>Equipos de transporte</u>	<u>Mejora en propiedades arrendadas</u>	<u>Total</u>
Depreciación acumulada al inicio del año	(2,866,189)	(2,110,506)	(791,363)	(5,768,058)
Gastos del año	(2,139,319)	(357,983)	(791,363)	(3,288,665)
Retiros	<u>2,094</u>	<u>1,509,550</u>	<u>-</u>	<u>1,511,644</u>
Depreciación acumulada al final del año	<u>(5,003,414)</u>	<u>(958,939)</u>	<u>(1,582,726)</u>	<u>(7,545,079)</u>
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	<u><b>7,202,328</b></u>	<u><b>291,853</b></u>	<u><b>2,374,087</b></u>	<u><b>9,868,268</b></u>
<b>2016</b>				
<u>Costos:</u>				
Saldos al inicio del año	10,889,554	3,407,292	3,956,813	18,253,659
Adiciones	<u>737,047</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>737,047</u>
Saldos al final del año	<u>11,626,601</u>	<u>3,407,292</u>	<u>3,956,813</u>	<u>18,990,706</u>
Depreciación acumulada al inicio del año	(850,266)	(1,429,048)	-	(2,279,314)
Gastos del año	<u>(2,015,923)</u>	<u>(681,458)</u>	<u>(791,363)</u>	<u>(3,488,744)</u>
Depreciación acumulada al final del año	<u>(2,866,189)</u>	<u>(2,110,506)</u>	<u>(791,363)</u>	<u>(5,768,058)</u>
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	<u><b>8,760,412</b></u>	<u><b>1,299,786</b></u>	<u><b>3,165,450</b></u>	<u><b>13,222,648</b></u>

Al 31 de diciembre de 2017 la Administradora mantiene en uso mobiliario y equipos totalmente depreciados con un costo de adquisición de aproximadamente RD\$108,700.

**11 Otros activos**

Un resumen de los otros activos es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Programas de cómputo (a)	17,563,738	17,522,175
Licencias	1,608,623	2,396,565
Otros	<u>1,287,994</u>	<u>586,773</u>
	20,460,355	20,505,513

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**11 Otros activos (continuación)**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Amortización	<u>(10,797,334)</u>	<u>(7,026,135)</u>
	<b><u>9,663,021</u></b>	<b><u>13,479,378</u></b>

(a) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, corresponde al programa Gestor, el cual es utilizado en el manejo de los fondos que se administran.

Un resumen del movimiento de la amortización de los programas es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldos al inicio del año	7,026,135	2,538,226
Amortización	4,230,832	4,487,909
Retiro	<u>(459,633)</u>	<u>-</u>
Saldos al final del año	<b><u>10,797,334</u></b>	<b><u>7,026,135</u></b>

**12 Patrimonio de los accionistas****12.1 Capital suscrito**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el capital autorizado de la Administradora es de 3,000,000 y 2,000,000 acciones comunes, respectivamente, con valor nominal de RD\$100 cada una, para un total de RD\$300,000,000 y RD\$200,000,000, respectivamente.

Mediante el Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 20 de septiembre de 2017 se aprobó el aumento del capital social autorizado a 1,000,000 acciones comunes con valor nominal de RD\$100 por acción, para un aumento total de RD\$100,000,000.

**12.2 Capital pagado**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el capital pagado de la Administradora es de RD\$270,000,000 y RD\$200,000,000, compuesto por 2,700,000 y 2,000,000 acciones comunes, respectivamente, con un valor nominal de RD\$100, cada una.

Durante los años 2017 y 2016, se aprobó la emisión de 700,000 y 581,000 acciones comunes, respectivamente, con valor nominal de RD\$100 por acción, para un total de RD\$70,000,000 y RD\$58,100,000, respectivamente.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**12 Patrimonio de los accionistas (continuación)****12.3 Reserva legal**

La Ley General de las Sociedades y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de la República Dominicana requiere que toda sociedad anónima transfiera anualmente, como mínimo, el 5 % de su beneficio líquido a una reserva legal, hasta que tal reserva sea igual al 10 % del capital social. Dicha reserva no está disponible para ser distribuida entre los accionistas, excepto en caso de disolución de la Administradora.

**13 Acumulaciones por pagar y otros pasivos**

Un resumen de las acumulaciones por pagar y otros pasivos es el siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impuesto a la Transferencia de Bienes Industrializados y Servicios	915,957	170,603
Provisión para bonificación	2,200,000	2,483,304
Provisión para vacaciones	411,365	433,081
Provisión para servicios profesionales	2,033,331	1,088,782
Retenciones de impuestos sobre la renta	1,444,181	1,424,680
Retenciones Seguro Familiar de Salud e INFOTEP	422,698	333,584
Otras provisiones	<u>3,170,345</u>	<u>1,275,683</u>
	<b><u>10,597,877</u></b>	<b><u>7,209,717</u></b>

**14 Gastos generales y administrativos**

Un resumen de los gastos generales y administrativos, es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Sueldos funcionarios y empleados	19,952,813	17,900,281
Bonificación	4,335,126	3,515,630
Regalía pascual	1,983,544	1,603,492
Incentivo gerencial	4,568,260	3,312,683
Vacaciones	1,221,677	896,570
Preaviso y cesantía	2,125,655	-
Retribuciones complementarias	3,924,153	2,773,508
Compensación por uso de vehículo	2,365,185	1,934,693

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**14 Gastos generales y administrativos (continuación)**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Entrenamiento al personal	589,627	591,260
Comisiones a supervisores y gerentes	3,272,822	1,314,730
Seguros	696,527	736,086
Alquiler (nota 16)	3,912,589	3,700,284
Servicios profesionales	7,416,928	6,582,741
Servicio de vigilancia	1,694,821	872,542
Mantenimiento reparación y limpieza	3,862,798	2,007,705
Agua, luz y teléfono	461,874	374,118
Gastos de viaje	195,189	385,025
Impuestos	1,928,405	510,358
Gremios y membresía (nota 16)	1,691,707	2,216,506
Cuotas administrativas	1,136,598	417,425
Gastos de mercadeo	4,489,414	3,769,632
Amortización	4,230,832	4,487,909
Depreciación	3,288,665	3,488,744
Otros gastos	<u>2,632,393</u>	<u>2,189,821</u>
	<b><u>81,977,602</u></b>	<b><u>65,581,743</u></b>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administradora cuenta con 21 y 20 empleados, respectivamente.

**15 Impuesto sobre la renta**

Una conciliación entre el resultado reportado en los estados financieros y para fines fiscales, durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	(61,681,281)	(60,303,003)
Más diferencias permanentes:		
Impuestos sobre retribuciones complementarias	529,452	678,749
Impuestos no deducibles	905,815	505,420
Otras partidas no deducibles	<u>5,285</u>	<u>(797,717)</u>
Total diferencias permanentes	<u>1,440,552</u>	<u>386,452</u>

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**15 Impuesto sobre la renta (continuación)**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Más (menos) partidas que provocan diferencias de tiempo:		
Diferencia en depreciación y amortización	684,414	645,084
Ganancia en venta de mobiliarios y equipos	(24,811)	-
Provisiones	<u>2,810,405</u>	<u>1,892,271</u>
Total diferencias de tiempo	<u>3,470,008</u>	<u>2,537,355</u>
Pérdida fiscal	<u><b>(56,770,721)</b></u>	<u><b>(57,379,196)</b></u>

El Código Tributario de la República Dominicana establece que el impuesto sobre la renta a pagar, será el mayor que resulte de aplicar el 27 % a la renta neta imponible o el 1 % a los activos sujetos a impuestos. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía califica para liquidar el impuesto sobre la renta con base al 1 % de los activos sujetos a impuestos.

Un resumen del impuesto determinado y anticipos pagados es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Total de activos	9,868,268	13,222,648
Menos activos exentos		
mejoras propiedades arrendadas	<u>2,374,088</u>	<u>-</u>
Total sujetos a impuesto	7,494,180	13,222,648
Tasa impositiva	<u>1%</u>	<u>1%</u>
Impuesto determinado	74,942	132,226
Anticipos pagados	(60,828)	(18,417).
Retención sobre intereses	<u>-</u>	<u>(4,721)</u>
Saldo a pagar al final del período (a)	<u><b>14,114</b></u>	<u><b>109,088</b></u>

(a) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el impuesto por pagar se presenta en una línea separada en los estados de situación financiera que se acompañan.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**15 Impuesto sobre la renta (continuación)**

El gasto de impuesto sobre la renta en los estados de resultados está compuesto de la siguiente manera:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Corriente	74,942	132,226
Impuesto sobre la renta de años anteriores (i)	<u>(28,587)</u>	<u>16,785</u>
	<u><b>46,355</b></u>	<u><b>149,011</b></u>

(i) Al 31 de diciembre de 2016, corresponde a la diferencia entre monto provisionado y el monto finalmente liquidado en la declaración jurada de sociedades.

El movimiento de la pérdida fiscal durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldo inicial	115,779,604	73,488,474
Efecto por inflación	4,862,743	1,249,304
Pérdida fiscal de año	56,770,721	57,379,196
Pérdida vencida no compensable	<u>(28,981,363)</u>	<u>(16,337,370)</u>
Pérdida fiscal trasladable al final del año	<u><b>148,431,705</b></u>	<u><b>115,779,604</b></u>

Al 31 de diciembre de 2017, la Administradora presenta pérdidas fiscales trasladables por RD\$148,431,705, las cuales pueden ser compensadas con beneficios fiscales futuros, si los hubiese, y su vencimiento es el siguiente:

2018	40,298,424
2019	38,634,264
2020	34,814,362
2021	23,321,240
2022	<u>11,363,415</u>
	<u><b>148,431,705</b></u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el impuesto sobre la renta diferido originado por las diferencias de tiempo y las pérdidas trasladables por un monto de aproximadamente RD\$57,000,000 y RD\$32,000,000, respectivamente, no fue reconocido en los estados financieros debido a que existen dudas razonables de que las partidas que lo originan puedan ser aprovechadas fiscalmente al momento de revertirse.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**14 Impuesto sobre la renta (continuación)**

La normativa vigente sobre precios de transferencia, requiere que las empresas sometan a estudio todas las transacciones con empresas vinculadas, tanto del mercado internacional como local. Al 31 de diciembre de 2017, la Administradora, cumpliendo el plazo establecido por la ley, se encuentra en proceso de la elaboración del estudio de precios de transferencia y estima que su resultado no tendrá efecto en la determinación del impuesto sobre la renta del año 2017.

La Administradora presentó el estudio de precios de transferencia correspondiente al año 2016, de acuerdo a los resultados de este estudio no fue necesario el reconocimiento de ajustes que afectarán el impuesto sobre la renta determinado al 31 de diciembre de 2016.

**16 Compromisos****a) Cuotas Superintendencia**

El Consejo Nacional de Valores, mediante la Tercera Resolución No. R-CNV-2014-40-MV de fecha 16 de diciembre de 2014, requiere de los participantes del mercado de valores un aporte por mantenimiento anual en el registro del Mercado de Valores y Productos. Dicho aporte es de una tarifa anual, la cual asciende para el 2017 y 2016 a RD\$750,000 y RD\$500,000, respectivamente, para las administradoras de fondos de inversión, y se incluye dentro del renglón de gastos operacionales, generales y administrativos.

El Consejo Nacional de Valores, mediante la Cuarta Resolución No. R-CNV-2012-09-MV de fecha 22 de marzo de 2012, establece las tarifas a las Administradoras de Fondos de Inversiones por concepto de supervisión en base al 1.5 % del total de activos existentes en la Administradora al cierre del semestre anterior, el cual es pagadero en dos cuotas semestrales a lo largo del año. El gasto por este concepto durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, fue de aproximadamente RD\$865,000 y RD\$665,000, respectivamente, y se encuentra registrado en el renglón de gastos generales y administrativos en los estados de resultados de esos años que se acompañan.

**b) Arrendamientos de locales**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Administradora mantiene un contrato de alquiler para un local comercial donde instaló su oficina, el cual establece pagos mensuales de aproximadamente US\$6,000, que se incrementará anualmente en una proporción equivalente a la suma del índice de precio al consumidor (CPI) de los Estados Unidos de América del año anterior, más un 3 % como mínimo. El contrato tiene una vigencia de dos años. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el monto pagado por este concepto ascendió aproximadamente a RD\$3,900,000 y RD\$3,700,000, respectivamente, el cual se incluye en el renglón de gastos operacionales en los estados de resultados de esos años que se acompañan. El compromiso de pago para el año 2018 es de aproximadamente RD\$4,100,000.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

## 17 Instrumentos financieros

### 17.1 Clasificaciones contables y valores razonables

A continuación se muestran los montos registrados en la contabilidad y los estimados como valor razonable de los instrumentos financieros de la Administradora al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	<u>Cuentas y partidas por cobrar</u>	<u>Otros pasivos financieros</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
<b>2017</b>				
Activos financieros:				
Efectivo y equivalente de efectivo	22,868,255	-	22,868,255	22,868,255
Cuentas por cobrar	<u>10,766,333</u>	<u>-</u>	<u>10,766,333</u>	<u>10,766,333</u>
	<b><u>33,634,588</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>33,634,588</u></b>	<b><u>33,634,588</u></b>
Pasivos financieros - cuentas por pagar	<u>-</u>	<b><u>(1,288,798)</u></b>	<b><u>(1,288,798)</u></b>	<b><u>(1,288,798)</u></b>
<b>2016</b>				
Activos financieros:				
Efectivo y equivalente de efectivo	14,621,990	-	14,621,990	14,621,990
Cuentas por cobrar	<u>2,696,403</u>	<u>-</u>	<u>2,696,403</u>	<u>2,696,403</u>
	<b><u>17,318,393</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>17,318,393</u></b>	<b><u>17,318,393</u></b>
Pasivos financieros - cuentas por pagar	<u>-</u>	<b><u>(2,088,128)</u></b>	<b><u>(2,088,128)</u></b>	<b><u>(2,088,128)</u></b>

### 17.2 Gestión de riesgo financiero

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

- ◆ Riesgo de crédito.
- ◆ Riesgo de liquidez.
- ◆ Riesgo de mercado.

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**17 Instrumentos financieros (continuación)****17.2 Gestión de riesgo financiero (continuación)***Marco de gestión de riesgos*

La gerencia es responsable de establecer y supervisar la estructura de gestión de riesgo de la Administradora, además es responsable del desarrollo y el monitoreo de las políticas de gestión de riesgo de la Administradora.

Las políticas de gestión de riesgo de la Administradora son establecidas con el objetivo de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Administradora, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de gestión de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Administradora. La Administradora, a través de sus normas y procedimientos de gestión, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

El Comité de Auditoría de la Administradora supervisa la manera en que la gerencia monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de gestión de riesgo de la Administradora y revisa si el marco de gestión de riesgo es apropiado respecto de los riesgos enfrentados por la Administradora. Este comité es asistido por auditoría interna en su rol de supervisión.

**17.2.1 Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Administradora si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales y surge principalmente de las cuentas por cobrar comerciales.

*Exposición al riesgo de crédito*

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la exposición máxima al riesgo de crédito para los activos financieros mantenidos por la Administradora, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,868,255	14,621,990
Cuentas por cobrar	<u>10,766,333</u>	<u>2,696,403</u>
	<u><b>33,634,588</b></u>	<u><b>17,318,393</b></u>

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**17 Instrumentos financieros (continuación)**

**17.2.1 Riesgo de crédito (continuación)**

*Exposición al riesgo de crédito (continuación)*

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el 100 % de las cuentas por cobrar corresponde a clientes ubicados en el mercado local.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el vencimiento de todas las cuentas por cobrar a clientes es menor a 30 días y la gerencia entiende que no es necesario constituir ninguna pérdida por deterioro.

**17.2.2 Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Administradora tenga dificultades para cumplir con sus pasivos financieros, que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros, conforme su vencimiento. La política de la Administradora para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de crisis económica, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación de la Administradora.

La Administradora monitorea los requerimientos de flujos de efectivo para optimizar el retorno del efectivo en las inversiones. Generalmente, la Administradora garantiza que tiene suficiente fondos para cumplir con los gastos operacionales esperados por un período de 60 días, incluyendo el pago de obligaciones financieras y excluyendo el impacto potencial de circunstancias extremas que no pueden ser predecibles razonablemente.

*Exposición al riesgo de liquidez*

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el vencimiento contractual de los pasivos financieros, los cuales incluyen el pago del interés y excluyen el impacto de los acuerdos de compensación de pago, es el siguiente:

<u>Cuentas por pagar</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Flujos de efectivo contractual</u>	<u>Seis meses o menos</u>
<b>2017</b>	<u>1,288,798</u>	<u>(1,288,798)</u>	<u>(1,288,798)</u>
<b>2016</b>	<u>2,088,128</u>	<u>(2,088,128)</u>	<u>(2,088,128)</u>

**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S. A.**

Notas a los estados financieros (continuación)

Valores en pesos dominicanos (RD\$)

**17 Instrumentos financieros (continuación)****17.2.2 Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como tasas de cambio de moneda extranjera y tasas de interés afecten los ingresos de la Administradora o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administradora no presenta en sus estados de situación financiera, activos y pasivos financieros en moneda extranjera.

A la fecha del informe, el perfil de la tasa de interés de los instrumentos financieros de la Administradora que devengan intereses, es como sigue:

	<u>Valor en libros</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Instrumentos de tasa fija:</u>		
Activos financieros	<u>22,868,255</u>	<u>14,621,990</u>

**17.3 Administración de capital**

La política de la Administradora es mantener una base de capital sólida de manera que pueda conservar la confianza de los inversionistas, los acreedores y el mercado y sustentar el desarrollo futuro del negocio. El capital se compone del capital pagado y las pérdidas acumuladas. La Administradora también monitorea el retorno de capital y el nivel de dividendos pagados a los accionistas.

La gerencia intenta mantener un equilibrio entre los retornos más altos que pueden obtenerse con mayores niveles de créditos y las ventajas y la seguridad entregadas por una posición de capital sólida.

**18 Posición financiera**

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administradora presenta pérdidas netas por aproximadamente RD\$61,700,000 y RD\$60,500,000, respectivamente, así mismo pérdidas acumuladas por un monto de aproximadamente RD\$226,600,000 y RD\$164,900,000, respectivamente. Estas pérdidas están acorde con el plan de negocios de la Administradora, por lo que los administradores entienden que no representan un problema a largo plazo y responden a la etapa de consolidación y desarrollo de su operación.