

Estados Financieros

Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013

Contenido

	Página
Dictamen de los auditores independientes	2
Estado de situación financiera	4
Estado de resultados integrales	5
Estado de cambios en el patrimonio neto	6
Estado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros	8

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Demichelli, Sarrio & Asociados S.C.
Calle Juan del Carpio 195
San Isidro
Lima 27, Perú

T +51 1 6156868
F +51 1 6156888
www.grantthornton.com.pe

A los accionistas de
Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.** que comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, así como el resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas (incluidas en la nota 2).

Responsabilidad de la Gerencia sobre los estados financieros

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno pertinente a la preparación y presentación razonable de estados financieros para que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea como resultado de fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; y realizar las estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aprobadas por la Junta de Decanos de Colegios de Contadores Públicos del Perú. Tales normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no presentan representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y las divulgaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, que incluye la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea como resultado de fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración el control interno relevante de la Compañía para la preparación y presentación razonable de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también comprende la evaluación de si los principios de contabilidad aplicados son apropiados y si las estimaciones contables realizadas por la Gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.** al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Lima, 2 de marzo de 2015

Refrendado por:



José Luis Sarrio Abad (Socio)
Contador Público Colegiado
Matricula N°37729

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013
 (Expresado en Nuevos Soles)

	Notas	31.12.2014	31.12.2013
Efectivo y equivalente de efectivo	5	877,201	2,120,203
Cuentas por cobrar comerciales	6	986,984	10,728
Inversiones a valor razonable con efecto en resultados	7	0	450,971
Otras cuentas por cobrar		38,502	18,463
Gastos pagados por anticipado		38,172	7,823
Total activo corriente		1,940,859	2,608,188
Impuesto a la renta diferido	8	75,139	8,534
Inversiones disponibles para la venta	9	709,090	198,474
Vehículo, mobiliario y equipo, neto de depreciación acumulada	10	265,263	50,818
Intangibles, neto de amortización acumulada	11	55,473	76,790
TOTAL ACTIVO		3,045,824	2,942,804
Obligaciones financieras	12	72,191	0
Cuentas por pagar comerciales		28,165	27,693
Otras cuentas por pagar	13	283,241	355,410
TOTAL PASIVO		383,597	383,103
Capital social	14 a	2,598,880	2,598,783
Resultados no realizados	14 c	(121,814)	(92,103)
Resultados acumulados	14 d	185,161	53,021
TOTAL PATRIMONIO NETO		2,662,227	2,559,701
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3,045,824	2,942,804

Las notas que se adjuntan forman parte de los estados financieros

Estado de resultados integrales

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresado en Nuevos Soles)

	Notas	31.12.2014	31.12.2013
Remuneraciones recibidas de los Fondos administrados	16	2,707,928	2,426,289
Costo de servicios	17	(1,449,641)	(1,147,216)
		1,258,287	1,279,073
Gastos de administración	18	(864,961)	(355,039)
Utilidad operativa		393,326	924,034
Otros ingresos		0	24,364
Financieros, neto	19	169,305	159,868
Utilidad antes de impuesto a la renta		562,631	1,108,266
Impuesto a la renta	20	(190,491)	(199,466)
Utilidad neta		372,140	908,800

Las notas que se adjuntan forman parte de los estados financieros

Estado de cambios en el patrimonio neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresado en Nuevos Soles)

	Capital social	Resultados no realizados	Resultados Acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	2,598,783	0	(869,351)	1,729,432
Ajuste por valor razonable de inversiones disponibles para la venta	0	(62,264)	0	(62,264)
Ajustes	0	(29,839)	13,572	(16,267)
Utilidad neta	0	0	908,800	908,800
Saldos al 31 de diciembre de 2013	2,598,783	(92,103)	53,021	2,559,701
Aportes	97	0	0	97
Distribución de dividendos	0	0	(240,000)	(240,000)
Impuesto a la renta diferido	0	42,799	0	42,799
Ajuste por valor razonable de inversiones disponibles para la venta	0	(72,510)	0	(72,510)
Utilidad neta	0	0	372,140	372,140
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2,598,880	(121,814)	185,161	2,662,227

Las notas que se adjuntan forman parte de los estados financieros

Estado de flujos de efectivo

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresado en Nuevos Soles)

	31.12.2014	31.12.2013
Actividades de operación		
Utilidad neta	372,140	908,800
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	26,815	9,473
Amortización	21,317	21,047
Impuesto a la renta diferido	(23,806)	(8,534)
Utilidad neta en inversiones a valor razonable con efecto en result.	(9,885)	(13,236)
Diferencia de cambio de inversiones a valor razonable con efecto en resultados e inversiones disponibles para la venta	(31,563)	(38,179)
Ajuste por retiro de mobiliario y equipo	392	0
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo:		
Aumento de cuentas por cobrar comerciales	(976,256)	(10,728)
(Aumento) disminución de otras cuentas por cobrar	(20,039)	5,062
Aumento de gastos pagados por anticipado	(30,349)	(4,164)
Aumento (disminución) de cuentas por pagar comerciales	472	(27,906)
(Disminución) aumento de otras cuentas por pagar	(72,169)	251,573
Flujo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	(742,931)	1,093,208
Actividades de inversión		
Compra de inversiones a valor razonable con efecto en resultados	(83,280)	(142,132)
Compra de vehículo, mobiliario y equipo	(169,461)	(27,869)
Compra de intangibles	0	(1,620)
Compra de inversiones disponibles para la venta	(558,256)	(234,696)
Transferencia de inversiones a valor razonable con efecto en resultados	550,829	0
Flujo neto utilizado en actividades de inversión	(260,168)	(406,317)
Actividades de financiamiento		
Aportes	97	0
Distribución de dividendos	(240,000)	0
Ajustes	0	(16,267)
Flujo neto utilizado por las actividades de financiamiento	(239,903)	(16,267)
Aumento neto de efectivo	(1,243,002)	670,624
Efectivo al inicio del ejercicio	2,120,203	1,449,579
Efectivo al final del ejercicio	877,201	2,120,203

Las notas que se adjuntan forman parte de los estados financieros

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

1. Identificación y actividad económica

a. Identificación:

Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante la Administradora) se constituyó en Perú el 30 de junio de 2010 e inició sus operaciones el 18 de octubre de dicho año mediante Resolución CONASEV N° 103-2010-EF/94.01.1 que autorizó su funcionamiento como sociedad administradora de fondos de inversión, pudiendo utilizar la denominación abreviada de Macrocapitales SAFI S.A.

El domicilio legal de la Administradora y sus oficinas administrativas están ubicados en Avenida Camino Real N° 390 Int. 901 (Torre Central - C.C. Camino Real), San Isidro, en la ciudad de Lima.

b. Actividad económica

La Administradora tiene por objeto social principal la administración de uno o más fondos de inversión, cuyos certificados de participación se coloquen por oferta pública. Asimismo la Administradora podrá realizar actividades complementarias a su objeto social siempre que medie autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante SMV), tales como la administración de fondos de inversión cuyos certificados de participación se coloquen por oferta privada.

Sus operaciones se encuentran normadas por el Decreto Legislativo N° 861- Ley de Mercado de Valores y por el Decreto Legislativo N° 862- Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y por la Resolución CONASEV N° 042-2003-EF/94.10-Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, el cual ha sido modificado por la Resolución CONASEV N° 081-2008EF/94 01.1.

Al 31 de diciembre de 2014, administra los fondos denominados Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I y Fondo de Inversión Kandeo Fund II.

c. Aprobación de los estados financieros:

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 fueron aprobados en Junta General de Accionistas realizada el 4 de abril de 2014. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 han sido autorizados para su emisión por la Gerencia de la Administradora el 10 de febrero 2015 y serán presentados para su aprobación por la Junta General de Accionistas que se efectuará dentro de los plazos establecidos por Ley. En opinión de la Gerencia, los estados financieros adjuntos serán aprobados sin modificaciones.

2. Principales políticas contables

2.1 Base de preparación

- (i) Los estados financieros se preparan y presentan de acuerdo con las Normas e interpretaciones emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante IASB), las cuales incluyen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), y las Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF), o por el anterior Comité Permanente de Interpretación (SIC) adoptadas por el IASB, vigentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- (ii) Las normas que entraron en vigencia para el año 2014 son las siguientes. Ninguna tuvo efecto en los estados financieros de la Administradora:
 - NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados
 - NIC 32 – Instrumentos Financieros: Presentación
 - NIC 36 – Deterioro del Valor de los Activos
 - NIC 39 – Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición
 - CINIIF 21 – Gravámenes
- (iii) La información contenida en estos estados financieros es responsabilidad del Directorio de la Administradora, que manifiesta expresamente que en su preparación se ha aplicado todos los principios y criterios incluidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el IASB.
- (iv) Las empresas emisoras y las sujetas a control y supervisión de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), deben cumplir con los requerimientos específicos de esta entidad referidos a la preparación y presentación de estados financieros.
- (v) Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico a partir de los registros de contabilidad de la Administradora, excepto por las inversiones a valor razonable con efecto en resultados y las inversiones disponibles para la venta que han sido medidos a su valor razonable. Así mismo, han sido preparados de acuerdo a NIIF, bajo principios y criterios aplicados consistentemente.

2.2 Resumen de principios y prácticas contables significativas

Las principales políticas contables adoptadas por la Administradora en la preparación y presentación de sus estados financieros, se señalan a continuación. Han sido aplicadas en forma consistente por los años presentados:

a. Uso de estimaciones

El proceso de preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Administradora realice estimaciones y supuestos para la determinación de los saldos de los activos, pasivos y monto de ingresos y gastos, y para la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Si más adelante ocurriera algún cambio en las estimaciones o supuestos debido a variaciones en las circunstancias en las que estuvieron basadas, el efecto del cambio sería incluido en la determinación de la utilidad o pérdida neta del ejercicio en que ocurriera el cambio, y de ejercicios futuros de ser el caso. Las estimaciones más significativas relacionadas con los estados financieros adjuntos están referidas a la valorización de las inversiones a valor razonable con efecto en resultados y las inversiones disponibles para la venta, la vida útil y el valor recuperable del mobiliario y equipo e intangibles y la determinación del impuesto a la renta diferido.

- b. **Moneda funcional y moneda de presentación**
Las partidas incluidas en los estados financieros de la Administradora se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera, es decir su moneda funcional. La Gerencia de la Administradora considera al nuevo sol como su moneda funcional y de presentación, debido a que refleja la naturaleza de los eventos económicos y las circunstancias relevantes para la Administradora.
- c. **Transacciones en moneda extranjera**
Las transacciones en moneda extranjera son inicialmente registradas en la moneda funcional al tipo de cambio vigentes en las fechas de las transacciones fijados por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (en adelante SBS). Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son posteriormente ajustados a la moneda funcional al tipo de cambio vigente a la fecha del estado de situación financiera. Las ganancias o pérdidas por diferencia en cambio resultante de la liquidación de dichas transacciones y de la conversión de los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera a los tipos de cambio de la fecha del estado de situación financiera, son reconocidas en el estado de resultados integrales en el periodo en que se generan como parte del rubro “Financieros, neto”.
- d. **Instrumentos financieros**
Los instrumentos financieros presentados en el estado de situación financiera corresponden a efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales, inversiones a valor razonable con efecto en resultados, otras cuentas por cobrar, inversiones disponibles para la venta, obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. La Administradora determina la clasificación de los activos y pasivos financieros al momento de su reconocimiento inicial y, cuando es permitido y apropiado, reevalúa esta clasificación al final de cada periodo.

Clasificación de activos financieros

La Administradora clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con efecto en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos financieros. La Gerencia determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Administradora mantiene:

Activos financieros al valor razonable con efecto en resultados

Esta categoría incluye al efectivo y equivalente de efectivo y las inversiones a valor razonable con efecto en resultados.

El efectivo es un activo financiero porque representa un medio de pago y por ello es la base sobre la que se miden y reconocen todas las transacciones en los estados financieros. Los equivalentes de efectivo son depósitos a plazos altamente líquidos a corto plazo.

Las inversiones a valor razonable con efecto en resultados son activos financieros mantenidos para negociación que son adquiridos con el propósito de venderlo o recomprarlo en el corto plazo.

Los cambios en el valor razonable de los activos financieros a valor razonable, son registrados en el estado de resultados integrales.

Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente. Los préstamos y cuentas por cobrar incluyen las cuentas por cobrar comerciales y las otras cuentas por cobrar del estado de situación financiera. Las cuentas por cobrar se reconocen a su valor nominal.

Activos financieros disponibles para la venta

Las inversiones disponibles para la venta se han adquirido para mantenerlas por un tiempo indefinido, no obstante, pueden ser vendidas debido a necesidades de liquidez o cambios en la tasa de interés, tipos de cambio o en el precio del capital. Después del reconocimiento inicial al costo, las inversiones disponibles para la venta son medidas a su valor razonable y los cambios posteriores de ese valor razonable son contabilizados en una cuenta de patrimonio denominada “resultados no realizados”, hasta que se efectúe su venta o se pruebe que están deterioradas, en cuya oportunidad se transferirán a los resultados del año.

El valor razonable de las inversiones en fondos de inversión se determina sobre la base del valor actual de las cuotas de participación.

Clasificación de pasivos financieros

La Administradora clasifica sus pasivos financieros en las siguientes categorías: a valor razonable con cambio en resultados y aquellos registrados al costo amortizado. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Administradora mantiene:

Pasivos registrados al costo amortizado

Comprende las obligaciones financieras, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, se reconocen a su valor de transacción debido a que la Administradora es parte de los acuerdos contractuales del instrumento financiero.

Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan cuando se tiene el derecho legal de compensarlos y la Gerencia tiene la intención de cancelarlos sobre una base neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Baja de instrumentos financieros

Un activo financiero es dado de baja cuando: (i) los derechos de recibir flujos de efectivo del activo han terminado; o (ii) la Administradora ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo del activo o ha asumido una obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos inmediatamente a una tercera parte bajo un acuerdo de traspaso y (iii) la Administradora ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo o, de no haber transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, si ha transferido su control.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación de pago se termina, se cancela o expira.

e. Deterioro de activos financieros

La Administradora evalúa a la fecha de cada estado de situación financiera si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados. Este deterioro proviene de uno o más eventos posteriores al reconocimiento inicial del activo y cuando tiene un impacto que afecta negativamente los flujos de caja proyectados estimados del activo financiero o grupo de activos financieros y puede ser estimado de manera confiable. El criterio utilizado para cada categoría de activos financieros es como sigue:

Cuentas por cobrar

Para las cuentas por cobrar que son registradas a su valor nominal, la Administradora primero evalúa individualmente si es que existe evidencia objetiva de desvalorización para activos financieros significativos, o colectivamente para activos financieros que no son individualmente significativos. Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por desvalorización, el monto de la pérdida es cuantificada como la diferencia entre

el valor del activo en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. La Administración considera como deterioradas todas aquellas partidas vencidas con una antigüedad mayor a 90 días por las cuales se ha efectuado las gestiones de cobranza sin obtener resultados favorables y que a la fecha no se encuentran refinanciadas.

El valor en libros de las cuentas por cobrar se ve afectado a través de una cuenta de estimación y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados integrales. Las cuentas por cobrar, junto con la estimación asociada, son castigadas cuando no hay un prospecto realista de recupero en el futuro. Si en un año posterior, el monto estimado de la pérdida por desvalorización aumenta o disminuye debido a un evento que ocurre después de que la desvalorización es reconocida, la pérdida por desvalorización previamente reconocida es aumentada o reducida ajustando la cuenta de estimación. Si un activo que fue castigado es recuperado posteriormente, el recupero es abonado a una cuenta de ingresos en el estado de resultados integrales.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Gerencia de la Administradora ha concluido que las cuentas por cobrar no requieren estimación por deterioro.

Inversiones financieras disponibles para la venta

La Administradora evalúa para las inversiones disponibles para la venta a la fecha de cada estado de situación financiera, si es que existe evidencia objetiva de que una inversión o un grupo de inversiones tienen problemas de deterioro. En el caso de la participación en fondo de inversión clasificada como disponibles para la venta, la evidencia objetiva es aquella que incluye una disminución significativa o prolongada en el valor razonable de la inversión debajo de su costo. Cuando se encuentra evidencia de desvalorización, la pérdida acumulada es retirada del patrimonio y es registrada en el estado de resultados integrales. Las pérdidas por desvalorización no son revertidas a través del estado de resultados integrales, el incremento del valor razonable después del deterioro es reconocido directamente en el patrimonio.

f. Vehículo, mobiliario y equipo, neto de depreciación acumulada

El mobiliario y equipo se presentan al costo de adquisición menos su depreciación acumulada. El costo inicial del mobiliario y equipo, comprende su precio de compra, incluyendo aranceles e impuestos de compra no reembolsables y cualquier costo directamente atribuible para ubicar y dejar el activo en condiciones de trabajo y uso. Los gastos incurridos después que el mobiliario y equipo se hayan puesto en operación, tales como reparaciones y costos de mantenimiento y de reacondicionamiento, se cargan normalmente a los resultados del periodo en que se incurran los costos. En el caso que se demuestre claramente que los gastos resultarán en beneficios futuros por el uso del mobiliario y equipo, más allá de su estándar de performance original, los gastos serán capitalizados como un costo adicional del mobiliario y equipo.

La depreciación se calcula siguiendo el método de línea recta utilizando las siguientes vidas útiles estimadas:

Muebles y enseres	10%
Equipos de cómputo	25%
Vehículo	20%

g. Intangibles, neto de amortización acumulada

Los intangibles se registran inicialmente al costo e incluyen principalmente los costos de adquisición de programas informáticos. Después del reconocimiento inicial, los intangibles se miden al costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida acumulada por desvalorización. Los intangibles se amortizan bajo el método de línea recta, a una tasa del 20% anual. El período y el método de amortización se revisan al final de cada año.

- h. Deterioro del valor de los activos de larga duración
Cuando existen acontecimientos o cambio económicos que indiquen que el valor de un activo de larga vida pueda no ser recuperable, la Gerencia revisa el valor en los libros de estos activos. Si luego de este análisis resulta que su valor en libros excede a su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro en el estado de ingresos y gastos pre-operativos, por un monto equivalente al exceso del valor en libros. Los importes recuperables se estiman para cada activo o, si no es posibles, para cada unidad generadora de efectivo.

El valor recuperable de un activo de larga vida o de una unidad generadora de efectivo, es el mayor valor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor de uso. El valor razonable menos los costos de venta de un activo de larga vida o de una unidad generadora de efectivo, es el importe que se puede obtener al venderlo, en una transacción efectuada en condiciones de independencia mutua entre las partes bien informadas, menos los correspondientes costos de ventas. El valor de uso es el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados que se espera obtener de un activo o de una unidad generadora de efectivo.

- i. Provisiones
Las provisiones se reconocen sólo cuando la Administradora tiene alguna obligación presente (legal o implícita) como consecuencia de un hecho pasado, es probable que se requerirá para su liquidación un flujo de salida de recursos y puede hacerse una estimación confiable del monto de la obligación. Las provisiones se revisan periódicamente y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del balance general. El gasto relacionado con una provisión se muestra en el estado de ingresos y gastos y déficit acumulado.
- j. Reconocimiento de ingresos por remuneraciones recibidas de los fondos administrados
Los ingresos por administración de los fondos de inversión son registrados en los resultados del ejercicio a medida que se devengan. Las remuneraciones son calculadas conforme a lo establecido en los Reglamentos de Participación de los Fondos.
- k. Reconocimiento de ingresos por intereses, diferencias de cambio y otros ingresos
Los intereses son reconocidos conforme se devengan, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Las diferencias de cambio correspondientes al ajuste de las partidas monetarias representadas en moneda extranjera que sean favorables para la Administradora son reconocidas como un ingreso cuando se devengan.

Los otros ingresos se reconocen conforme se devengan.

- l. Reconocimiento de costo de servicios, diferencia de cambio y otros gastos
El costo de servicios se registra cuando se devengan.

Las diferencias de cambio correspondientes al ajuste de las partidas monetarias representadas en moneda extranjera que sean desfavorables para la Administradora son reconocidas como un gasto cuando se devengan.

Los otros gastos se reconocen a medida que se devengan, independientemente del momento en que se paguen, y se registran en los periodos con los cuales se relacionan.

m. Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta corriente es medido como el importe esperado que sea recuperable o pagado a las autoridades tributarias, siendo calculado sobre la base de la información financiera de la Administradora.

El impuesto a la renta diferido se calcula bajo el método del pasivo, consistente en determinar las diferencias temporales entre los activos y pasivos financieros y tributarios y aplicar a dichas diferencias la tasa del Impuesto a la Renta

n. Pasivos y activos contingentes

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, solo se revelan en nota a los estados financieros a menos que la posibilidad de una salida de recursos sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, solo se revelan en nota a los estados financieros cuando es probable que se produzca un ingreso de recursos.

Las partidas tratadas previamente como pasivos o activos contingentes, serán reconocidas en los estados financieros del ejercicio en el cual ocurra el cambio de probabilidades, esto es, cuando en el caso del pasivo se determine que es probable, o virtualmente seguro y en el caso de activos, que se producirá una salida o ingreso de recursos, respectivamente.

3. Instrumentos y riesgos financieros

3.1 Categorías de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros de la Administradora son los siguientes:

	31.12.2014	31.12.2013
Activos financieros		
A valor razonable con efecto en resultados	877,201	2,571,174
Préstamos y cuentas por cobrar	1,023,835	300
Disponibles para la venta	700,090	198,474
	2,601,126	2,769,948
Pasivos financieros		
Al costo amortizado	152,272	174,637
	152,272	174,637

3.2 Riesgos financieros

Las actividades de la Administradora la exponen a una variedad de riesgos financieros cuyos potenciales efectos adversos son permanentemente evaluados por la Gerencia de la Administradora a efectos de minimizarlos. A continuación presentamos los riesgos financieros a los que se encuentra expuesta:

a. Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La Administradora factura las remuneraciones recibidas del fondo administrado en dólares estadounidenses. Para mitigar la exposición de la Administradora al riesgo cambiario, los flujos de caja en moneda no funcional son revisados continuamente; por lo general cuando los importes a pagar por compras en dólares superan el importe disponible en esa moneda se realiza una operación de cambio de moneda.

Las operaciones en moneda extranjera se efectúan al tipo de cambio fijado por la oferta y la demanda en el Sistema Financiero Nacional.

Al 31 de diciembre de 2014 el tipo de cambio promedio ponderado publicado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP para las transacciones en dólares estadounidenses

era de S/. 2.981 para las operaciones de compra y S/. 2.989 para las operaciones de venta (S/. 2.794 para compra y S/. 2.796 para venta en el 2013).

Los activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son los siguientes:

	31.12.2014	31.12.2013
Activos		
Efectivo y equivalente de efectivo	48,123	277,024
Inversiones a valor razonable con efecto en resultados	0	161,407
Otras cuentas por cobrar	249	3,840
Inversiones disponibles para la venta	237,870	71,036
	286,242	513,307
Pasivos		
Cuentas por pagar comerciales	2,583	(944)
Otras cuentas por pagar	0	0
	(2,583)	(944)
Posición activa, neta	283,659	512,363

Durante el ejercicio 2014, la Administradora registró ganancias y pérdidas por diferencia de cambio por S/. 181,885 y S/. 63,581 (S/. 116,429 y S/. 23,480 al 31 de diciembre de 2013), respectivamente.

La Administradora no utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de su posición en moneda extranjera, por no considerarlo necesario.

Riesgo de interés

Originado por los cambios que se puedan producir en las tasas de interés, principalmente por sus depósitos a plazo y sus obligaciones financieras.

La política de la Administradora es mantener depósitos a plazo y obligaciones financieras a tasas de interés fija, por lo que la Gerencia considera que el riesgo de interés es mínimo.

b. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera para la Administradora si una contraparte no puede cumplir sus obligaciones contractuales. Los activos financieros potencialmente expuestos a concentraciones de riesgo crediticio consisten principalmente en depósitos en bancos y cuentas por cobrar comerciales. Con respecto a los depósitos en bancos, la Compañía reduce la probabilidad de concentraciones significativas de riesgo de crédito porque mantiene sus depósitos en bancos de primera categoría. Con respecto a las cuentas por cobrar comerciales, el riesgo de crédito es mínimo, debido a que sus clientes son los Fondos de Inversión que administra.

c. Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que la Administradora tenga dificultades para cumplir sus obligaciones cuando éstas venzan. La política de la Administradora es asegurarse que siempre cuente con suficiente efectivo que le permita cumplir con sus obligaciones a su vencimiento. Para lograr este fin, trata de mantener saldos de efectivo, para cubrir sus requerimientos esperados. En consecuencia, en opinión de la Gerencia no existe riesgo significativo de liquidez de la Administradora al 31 de diciembre de 2014.

d. Administración de riesgo de capital

Los objetivos de la Administradora al administrar el capital son el salvaguardar su capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptimo para reducir el costo de capital.

Al 31 de diciembre de 2014, la Administradora mantiene un leasing por pagar el cual se originó por la adquisición de un vehículo de transporte.

4. Transacciones que no han generado movimiento de fondos

En el año 2014 se adquirió un vehículo en arrendamiento financiero por S/. 114,082 quedando pendiente de pago un saldo de S/. 80,950; incluido en el rubro de obligaciones financieras.

5. Efectivo y equivalente de efectivo

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

		31.12.2014	31.12.2013
Fondo fijo		156	1,000
Cuentas corrientes bancarias	a.	15,770	43,237
Cuentas de ahorro	a.	192,096	961,327
Depósitos a plazo	b.	669,179	1,114,639
Total		877,201	2,120,203

- a. La Administradora mantiene sus cuentas corrientes y de ahorro en moneda nacional y en dólares estadounidenses y son de libre disponibilidad.
- b. Corresponden a depósitos a plazo fijo en moneda nacional que son remunerados a una tasa de interés fija anual de 4.10% (4.11% en 2013). Dichos depósitos tienen vencimiento corriente y son de libre disponibilidad. Al 31 de diciembre de 2014 se han reconocido ingresos por intereses por un importe ascendente a S/. 40,209 (S/. 46,681 al 31 de diciembre de 2013). Ver Nota 19.

6. Cuentas por cobrar comerciales

Corresponde a las cuentas por cobrar a Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I por concepto de comisión de administración (Nota 16) y reembolso de gastos. Estos saldos se cobraron en el mes de enero del año siguiente.

7. Inversiones a valor razonable con efecto en resultados

Al 31 de diciembre de 2013, incluía acciones bajo la modalidad de operaciones reporte en las empresas BTG Pactual Sociedad Agente de Bolsa (anteriormente Celfin Sociedad Agente de Bolsa) y Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa por S/. 136,742 y S/. 314,229; respectivamente. Durante el 2014 estas inversiones fueron liquidadas.

8. Impuesto a la renta diferido

Al 31 de Diciembre de 2014, la tasa impositiva aplicable para el cálculo del impuesto a la renta asciende a 28% y 26%, las cuales han surgido cambios en comparación al 2013 (30%) por mandato legal.

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	Saldos al 31.12.2013	(Cargo) abono al Estado de Resultados Integrales	(Cargo) abono a Resultados no Realizados	Saldos al 31.12.2014
Activo diferido				
Valor razonable de las inversiones disponibles para la venta	0	0	42,799	42,799
Vacaciones devengadas no pagadas	8,534	20,564	0	29,098
Servicios de auditoria	0	4,760	0	4,760
	8,534	25,324	42,799	76,657
Pasivo diferido				
Diferencia de tasas de depreciación de activos en arrendamiento financiero	0	(1,518)	0	1,518
	0	(1,518)	0	1,518
Activo diferido, neto	8,534	23,806	42,799	75,139

9. Inversiones disponibles para la venta

Este rubro comprende lo siguiente:

	31.12.2014			
	Aportes US\$	Valor cuota US\$	Valor razonable US\$	Valor razonable S/.
Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I	296,000	0.8036145648	237,870	709,090
			237,870	709,090
	31.12.2013			
	Aportes US\$	Valor cuota US\$	Valor razonable US\$	Valor razonable S/.
Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I	104,000	0.6830354017	71,036	198,474
			71,036	198,474

Corresponde a la participación que posee la Administradora en Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I.

De acuerdo a la NIC 39, estas inversiones han sido registradas a su valor razonable al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cual está representado por el valor cuota del Fondo de Inversión, generando una disminución del costo de S/. 72,510 (S/. 62,264 en el 2013), registrado como resultados no realizados en el patrimonio neto.

10. Vehículo, mobiliario y equipo, neto de depreciación acumulada

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	Saldos al 31.12.2013	Adiciones	Retiros	Saldos al 31.12.2014
Costo				
Muebles y enseres	17,283	66,453	(511)	83,225
Equipos de cómputo	46,046	77,576	0	123,622
Vehículo	0	97,623	0	97,623
	63,329	241,652	(511)	304,470
Depreciación acumulada				
Muebles y enseres	(1,411)	(2,767)	119	(4,059)
Equipos de cómputo	(11,100)	(15,913)	0	(27,013)
Vehículos	0	(8,135)	0	(8,135)
	(12,511)	(26,815)	119	(39,207)
Costo neto	50,818			265,263

	Saldos al 31.12.2012	Adiciones	Retiros	Saldos al 31.12.2013
Costo	35,460	27,869	0	63,329
Depreciación acumulada	(3,038)	(9,473)	0	(12,511)
Costo neto	32,422			50,818

El costo del vehículo adquirido bajo contrato de arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2014 asciende a S/.97,623 (US\$ 34,290). Los desembolsos efectuados en el año 2014 ascendieron a US\$ 10,138. El monto a pagar asciende a US\$ 8,573 en el 2015, US\$ 9,345 en el 2016 y US\$ 6,234 en el 2017.

La Administradora mantiene seguros sobre sus principales activos de acuerdo con las políticas establecidas por la Gerencia de la Administradora. Así mismo, sus políticas de seguros son consistentes y el riesgo de eventuales pérdidas por siniestros considerados en la póliza de seguros es razonable considerando el tipo de activos que posee.

El cargo por depreciación de vehículo, mobiliario y equipo ha sido registrado como gasto de administración (Nota 18).

11. Intangibles, neto de amortización acumulada

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	Saldos al 31.12.2013	Adiciones	Saldos al 31.12.2014
Costo			
Software	106,584	0	106,584
	106,584	0	106,584
Amortización acumulada			
Software	(29,794)	(21,317)	(51,111)
	(29,794)	(21,317)	(51,111)
Costo neto	76,790		55,473

	Saldos al 31.12.2012	Adiciones	Saldos al 31.12.2013
Costo	104,964	1,620	106,584
Amortización acumulada	(8,747)	(21,047)	(29,794)
Costo neto	96,217		76,790

12. Obligaciones financieras

Incluye un contrato de arrendamiento financiero con el Banco Scotiabank, el cual genera una tasa de interés de 9% y vence en julio de 2017. Este préstamo se encuentra garantizado con el bien arrendado.

13. Otras cuentas por pagar

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	31.12.2014	31.12.2013
Vacaciones por pagar	101,890	54,758
Impuesto a la renta de cuarta y quinta categoría	53,795	34,370
Impuesto a la renta de tercera categoría de la Administradora	58,352	169,295
Bonos por pagar	23,879	75,357
Compensación por tiempo de servicios	14,308	10,324
Aportes a administradoras de fondos de pensiones	12,167	6,505
Impuesto a los dividendos	9,840	0
Régimen de prestación de salud	9,010	4,801
Total	283,241	355,410

14. Patrimonio neto

a. Capital Social

El capital social de la Administradora al 31 de diciembre de 2014 asciende a S/2,598,880 representado por 2,598,880 acciones autorizadas, suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es de S/.1 por acción.

Al 31 de diciembre de 2014, los accionistas eran 9 personas naturales, de las cuales 8 tienen una participación de 10% cada uno y la restante posee el 20%.

b. Capital mínimo

De acuerdo con lo establecido en el Artículo 13 de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras-Decreto Legislativo N° 862 y en el artículo 109 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras – Resolución N° 042-2003-EF/94.10 de la SMV, al 31 de diciembre de 2014 el capital mínimo fijado para las sociedades administradoras de Fondos de inversión asciende a S/. 1,377,531 (S/.1,356,452 al 31 de diciembre de 2013). Así mismo, el artículo 260 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 101 del Reglamento establecen que el patrimonio neto en ningún caso podría ser inferior al 0.75 por ciento de la suma de los patrimonios de los Fondos de inversión bajo administración. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el patrimonio neto de la Sociedad Administradora es superior a dichos límites.

c. Resultados no realizados

Corresponde a la variación en el valor razonable de las inversiones mantenidas para la venta, la cual, permanece en esta cuenta hasta que se efectúe su venta o se pruebe que están deteriorados, en cuya oportunidad se transfiere dicho importe al resultado del ejercicio.

d. Resultados acumulados

De acuerdo con lo señalado por el Decreto Legislativo N° 945 del 23 de diciembre de 2003, que modificó la Ley del Impuesto a la Renta, las personas jurídicas domiciliadas que acuerden la distribución de dividendos o cualquier otra forma de distribución de utilidades, retendrán el 4.1% del monto a distribuir, excepto cuando la distribución se efectúe a favor de personas jurídicas domiciliadas. No existen restricciones para la remesa de dividendos ni para la repatriación del capital a los inversionistas extranjeros.

15. Contingencias

En opinión de la Gerencia de la Administradora y de sus asesores legales, no existen juicios ni demandas importantes pendientes de resolver u otras contingencias en contra de la Administradora al 31 de diciembre de 2014.

16. Remuneraciones recibidas de los Fondos Administrados

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

		31.12.2014	31.12.2013
Comisión por administración de Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I	a.	2,542,050	2,426,289
Comisión por administración de Fondo Kandeo Fund II	b.	165,878	0
Total		2,707,928	2,426,289

- a. Equivale al 1.80% anual del capital invertido del Fondo con un mínimo anual de US\$ 1,000,000. Este monto mínimo no podrá exceder del 1.80% del capital suscrito del Fondo. Estas remuneraciones se devengan y cobran trimestralmente.
- b. Equivale al 0.425% anual del contrato de suscripción, durante la etapa de inversión del Fondo, con un mínimo de US\$ 350,000. Estas remuneraciones se devengan y cobran trimestralmente.

17. Costo de Servicios

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

		31.12.2014	31.12.2013
Cargas de personal		1,178,394	713,699
Servicios prestados por terceros	a.	271,247	433,517
Otros menores		0	0
Total		1,449,641	1,147,216

- a. Corresponde principalmente a la consultoría especializada relacionada con las gestiones del Fondo de Inversión por S/.146,187 (S/.324,850 en 2013) y a las asesorías legal, tributaria y de cumplimiento por S/.121,919 (S/.85,067 en 2013).

18. Gastos de Administración

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	31.12.2014	31.12.2013
Mantenimiento de edificaciones y oficinas	167,481	1,481
Investigación y desarrollo	130,500	0
Alquiler de oficina y estacionamientos	97,667	71,117
Contribuciones SMV	73,760	33,744
Cargas de personal	66,829	34,137
Servicios especializados	65,447	13,840
Depreciación	26,815	9,473
Amortización	21,317	21,047
Otros menores	215,145	170,200
Total	864,961	355,039

19. Financieros, neto

Este rubro comprende lo siguiente (expresado en Nuevos Soles):

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Intereses depósitos a plazo (Nota 5)	40,209	46,681
Ganancia neta, en inversiones a valor razonable con efecto en resultados	9,885	13,236
Diferencia de cambio, neta	118,304	92,949
Otros menores	2,417	7,002
Ingresos financieros	170,815	159,868
Intereses por obligaciones financieras	(1,510)	0
Gastos financieros	(1,510)	0
Total neto	169,305	159,868

20. Impuesto a la Renta

Conciliación entre la utilidad contable y la renta neta imponible (expresado en Nuevos Soles):

	<u>31.12.2014</u>
Utilidad financiera antes del impuesto a la renta	562,632
Adiciones	165,246
Deducciones	(13,559)
Renta neta	714,319
Pérdida tributaria compensable	0
Renta neta imponible	714,319
Impuesto a la renta 30%	214,297

A continuación se presenta el detalle de los gastos mostrados en el estado de resultados integrales por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresado en Nuevos Soles):

	<u>31.12.2014</u>
Impuesto a la renta	
Corriente	214,297
Diferido	(23,806)
Total	190,491

21. Situación tributaria

- a. A partir del 1 de marzo de 2011, la tasa del Impuesto General a las Ventas (IGV) es de 16%. Así la tasa global (considerando el 2% por concepto de Impuesto de Promoción Municipal) asciende a 18%.
- b. La autoridad tributaria tiene la facultad de revisar y, de ser aplicable, corregir el Impuesto a la Renta y del Impuesto General a las Ventas calculado por la Administradora en los cuatro años posteriores a la presentación de la declaración de impuestos. Las declaraciones juradas del Impuesto a la Renta e Impuesto General a las Ventas del año 2012 al 2014 están pendientes de fiscalización por parte de la autoridad tributaria.

Debido a las posibles interpretaciones que la autoridad tributaria pueden dar a las normas legales vigentes no es posible determinar a la fecha, si de las revisiones que se realicen resultarán o no pasivos para la Administradora, por lo que cualquier eventual mayor impuesto o recargo que pudiera resultar de revisiones fiscales sería aplicado a los resultados del ejercicio en que éste se determine.

- c. La tasa del Impuesto a la Renta aplicable a las empresas es de 30% para el ejercicio 2014. Posteriormente, dicha tasa irá disminuyendo progresivamente a 28% en los ejercicios 2015 y 2016, a 27% en los ejercicios 2017 y 2018 y a 26% desde el ejercicio 2019. Si la empresa distribuye total o parcialmente sus utilidades, aplicará para el ejercicio 2014 una tasa adicional del 4.1% sobre el monto distribuido; impuesto que es de cargo de los accionistas, en tanto sean personas naturales o sean personas jurídicas no domiciliadas en el país. Posteriormente, se aplicará un aumento gradual en la tasa a 6.8% en los ejercicios 2015 y 2016, a 8% en los ejercicios 2017 y 2018 y a 9.3% desde el ejercicio 2019.

A las distribuciones de dividendos, o cualquier otra forma de distribución de utilidades, que se efectúen sobre los resultados acumulados obtenidos hasta el 31 de diciembre de 2014, se les aplicará la tasa del 4.1%.

El impuesto con la tasa del 4.1% será de cargo de la empresa por toda suma o entrega en especie que resulte renta gravable de la tercera categoría que represente una disposición indirecta de renta no susceptible de posterior control tributario, incluyendo sumas cargadas a gastos e ingresos no declarados.

La Gerencia de la Administradora opina que, como consecuencia de la aplicación de estas normas, no surgirán contingencias de importancia para la Administradora al 31 de diciembre de 2014. En todo caso, cualquier acotación al respecto por las autoridades tributarias se reconocería en el ejercicio que ocurra.

- d. A partir del ejercicio 2013, las normas de Precios de Transferencia ya no aplican respecto del Impuesto General a las Ventas e Impuesto Selectivo al Consumo.

A partir del ejercicio 2013, la Declaración Jurada Informativa de Precios de Transferencia del ejercicio 2012 debe ir acompañada del respectivo Estudio de Precios de Transferencia.

Como se recordará, para determinación del Impuesto a la Renta, la determinación de los precios de transferencia por las transacciones con empresas vinculadas y con empresas residentes en países o territorios de baja o nula imposición, debe contar con la documentación, información y el Estudio de Precios de Transferencia, si correspondiese, que sustente el valor de mercado utilizado y los criterios considerados para su determinación.

- e. A partir del 1 de enero de 2013, las diferencias de cambio originadas por pasivos en moneda extranjera relacionados y plenamente identificables con inventarios en existencia o en tránsito a la fecha del estado de situación financiera, y las diferencias de cambio originadas por pasivos

en moneda extranjera relacionados con activos fijos existentes o en tránsito a la fecha del estado de situación financiera, deberán ser incluidas en la determinación de la materia imponible del período en el cual la tasa de cambio fluctúa, considerándose como utilidad o como pérdida.

- f. A partir del año 2005 se ha establecido un Impuesto Temporal a los Activos Netos, el mismo que se calculó sobre el valor de sus activos netos. La tasa del impuesto es de 0.4% aplicable al monto de los activos que exceden S/. 1 millón de nuevos soles. El citado impuesto puede ser pagado al contado o en nueve cuotas mensuales sucesivas. El monto efectivamente pagado puede ser utilizado como crédito contra los pagos a cuenta del impuesto a la renta del año.
- g. Se ha establecido en 15% la tasa de retención de Impuesto a la Renta aplicable a la asistencia técnica prestada por entidades no domiciliadas en el país, independientemente del lugar donde se lleve a se lleve a cabo el servicio, siempre que se cumpla con los requisitos señalados en la Ley del Impuesto a la Renta.

22. Restricciones y garantías

De acuerdo con el Decreto Legislativo N° 862-Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, contenido en la Resolución N° 042-2003-EF/94.10 de la SMV, existen las siguientes restricciones aplicables a las inversiones que efectúa la Sociedad con los recursos de los Fondos:

- a) La Sociedad no podrá otorgar garantías, salvo aquellas que establezca la SMV mediante normas de carácter general.
- b) La Sociedad no podrá realizar operaciones activas de crédito o anticipos, salvo que medie autorización expresa de su Comité de Vigilancia o se trate de valores emitidos o garantizados por el Estado o empresas bancarias o financieras.
- c) La Sociedad no podrá invertir en acciones de otras sociedades administradoras de Fondos mutuos y/o de Fondos de inversión, administradoras privadas de Fondos de pensiones, Sociedades Agentes de Bolsa, sociedades intermediarias y en otros Fondos administrados por la misma Sociedad.

Adicionalmente, existen las siguientes restricciones aplicables a las operaciones que efectúa la Sociedad con el Fondos que administra:

- a) Ninguno de los partícipes podrá ser titular de cuotas representativas de más de un tercio del patrimonio del Fondo, salvo que se trate de partícipes que tengan calidad de fundadores, en cuyo caso dichos partícipes no podrán ser individualmente titulares de Cuotas representativas de más del 50 por ciento del patrimonio neto del Fondo.
- b) La Administradora, sus directores, gerentes, accionistas con una participación superior al diez por ciento del capital, los miembros del Comité de Inversiones, los miembros del Consejo Consultivo, así como toda persona que participe en las decisiones de inversión del Fondo están prohibidas de:
 - (i) adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, los bienes o derechos del fondo bajo su administración; ni arrendar o ceder en cualquier forma a título oneroso, los bienes o derechos del fondo bajo su administración,
 - (ii) vender bienes o derechos del fondo,
 - (iii) dar en préstamo dinero al fondo, excepto que los Partícipes no vinculados a la Administradora ni a la entidad o persona que otorgaría el préstamo, hayan previamente autorizado el mismo así como sus condiciones,
 - (iv) recibir préstamos o garantías con cargo a los recursos del Fondo,

- (v) efectuar cobros directa o indirectamente al fondo, por cualquier servicio prestado no autorizado y
- (vi) ser accionista, director, gerente o miembro del Comité de Inversiones de otra sociedad administradora de fondos de inversión.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Gerencia de la Administradora ha cumplido con las restricciones antes indicadas.

23. Hechos posteriores

No se tiene conocimiento de hechos posteriores ocurridos entre la fecha de cierre de estos estados financieros y la fecha de este informe, que puedan afectarlos significativamente.
