



23 de enero de 2020

Señor

GABRIEL CASTRO

Superintendente

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Calle César Nicolás Penson Núm. 66,

Sector Gascue

Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,

República Dominicana

Atención: Sra. Olga Nivar Arias, Directora de la Dirección de Oferta Pública

Asunto: Hecho Relevante – Informe de Calificación de Riesgo del **Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital**

Distinguido señor Superintendente:

En cumplimiento del artículo 3, numeral 15) de la Ley No. 249-17, del Mercado de Valores; el artículo 12, numeral 1), literal a) de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV; y el artículo 84, párrafo II, literal a) de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión, R-CNV-2017-35-MV; **GAM CAPITAL, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión**, inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008, tiene a bien remitir el Informe de Calificación de Riesgo trimestral realizado por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo a enero 2020 del **FONDO DE INVERSIÓN CERRADO RENTA FIJA GAM - UNITED CAPITAL**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-035.

Se despide, atentamente,

Gina Guaschino

Gerente de Control Interno

Riesgo crédito	Oct. 2019	Ene. 2020
Riesgo mercado	Afa (N)	Afa (N)
	M4	M4

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Dic.18	Nov.19
Activos administrados (MM RD\$)	763	804
Patrimonio (MM RD\$)	761	802
Valor Nominal Cuota (RD\$)	1.015,3	1.068,9
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,0%	13,7%
Dividendo por Cuota (RD \$)**	37,9	82,1
Duración (años)***	5,2	3,9
N° de Cuotas (miles)	750	750

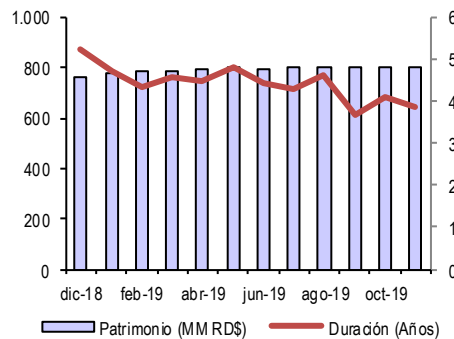
*Rentabilidad acumulada con relación al inicio (incluye dividendos).

**Acumulados en el año.

*** Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

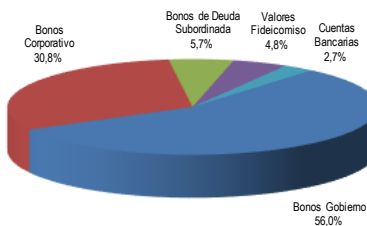
Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera

Millones de pesos



Composición activos

A noviembre de 2019



Fundamentos

La calificación "Afa (N)" se sustenta en una cartera con buena solvencia del activo subyacente y una buena capacidad generación de flujos. Además, incorpora la gestión de GAM Capital, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión ("GAM Capital"), con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero; y la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, la calificación considera el alto endeudamiento permitido y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operación.

La calificación del riesgo de mercado de "M4" se sustenta en una duración de la cartera promedio de 4,4 años en los últimos 12 meses, lo que implica una moderada a alta sensibilidad a cambios en condiciones de mercado.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. Es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. En diciembre 2019 se modificó la estructura accionaria de la sociedad, cuyos nuevos accionistas son AG Investment Partners, S.A. (99,9%) y Héctor Rizek (0,1%). Lo anterior no implica un cambio de control de la sociedad sino una modificación de la estructura. La administradora sigue siendo controlada, mayormente, por Grupo Rizek, Inc., la cual mantiene una calificación "Aaf", otorgada por Feller Rate.

Entre julio 2018 y agosto 2018, el FIC de Renta Fija GAM - United Capital realizó la colocación de 750.000 cuotas, con un valor nominal de RD\$1.000. Al cierre de noviembre 2019, las cuotas colocadas representaban un 37,5% de

su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de RD\$802 millones, representando un 12,4% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre 2019, el Fondo cumple con sus objetivos de inversión, concentrando su activo principalmente en bonos del Banco Central de República Dominicana y del Ministerio de Hacienda (56,0%), bonos corporativos (30,8%), bonos de deuda subordinada (5,7%) y valores de fideicomiso (4,8%). El porcentaje restante correspondía a cuentas bancarias (2,7%).

— BUEN PERFIL DE SOLVENCIA Y BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS

La cartera del Fondo exhibe un buen perfil de solvencia, reflejo de su inversión en instrumentos de riesgo soberano. Los instrumentos en cartera generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo. Esto le ha permitido distribuir dividendos mensualmente.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre 2019, el Fondo exhibió pasivos por un 0,3% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 19,4% (incluyendo dividendos), que en términos anualizados se traduce en un 13,4%.

— DURACIÓN DE LA CARTERA

Durante los últimos doce meses se observa una tendencia a la baja en la duración de cartera, alcanzando un promedio de 4,4 años.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, establecido para julio de 2023.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Buena calidad crediticia del activo subyacente.
- Buena capacidad de generación de flujos.
- Gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Importancia de su grupo controlador en el país.

Riesgos

- Alto endeudamiento permitido
- Industria de fondos en vías de consolidación
- Moderada a alta sensibilidad a cambios en condiciones de mercado, dada su duración.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(56) 2 2757-0428
Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com
(56) 2 2757-0474

	May-18	Oct-18	Ene-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Ene-20
Riesgo crédito	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)
Riesgo mercado	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo Crédito:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

Categorías de Riesgo de Mercado

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.