



31 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

Asunto: Hecho Relevante – Informe Anual de Calificación de Riesgo **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, con su domicilio social en el local 302 de la torre Lincoln Mil57 ubicada en la avenida Abraham Lincoln número 1057, sector Serrallés de la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana, tiene a bien remitir el Informe Anual de Calificación de Riesgo realizado por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, actualizado 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,

Carolina Figuereo Simón

Gerente de Cumplimiento y Legal

	Dic. 2019	Ene. 2020
Riesgo crédito	Afa (N)	Afa (N)
Riesgo mercado	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.

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Renda Fija GAM - United Capital se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública.

La calificación "Afa (N)" se sustenta en una cartera con alta 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 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 nuevo, con menos de 36 meses de funcionamiento.

La calificación del riesgo de mercado de "M4" se sustenta en una duración de la cartera promedio menor a 5 años, e implica una moderada a alta sensibilidad a cambios en condiciones de mercado.

El Fondo 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. GAM Capital, S.A. Administradora de Fondos de Inversión mantiene una calificación "Aaf", otorgada por Feller Rate.

Entre julio 2018 y agosto 2018, el FIC de Renda 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 cerca de un 12,4% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

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%). La cartera del Fondo exhibe un buen perfil de solvencia de la cartera subyacente, reflejo de su inversión en instrumentos de riesgo soberano.

Los instrumentos en cartera generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo, que se suma al mercado secundario de los instrumentos en cartera. Con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos mensuales.

Al cierre de noviembre 2019, el Fondo exhibió pasivos por un 0,3% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar. El reglamento interno permite endeudamiento financiero por un máximo de un 50% del patrimonio.

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%.

Durante los últimos doce meses se observa una tendencia a la baja en la duración de cartera, manteniéndose entre 3,7 y 5,2 años, y alcanzando un promedio de 4,4 años.

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento 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: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Riesgo Crédito
Riesgo MercadoAfa (N)
M4**OBJETIVOS DE
INVERSION***Fondo orientado a la inversión en renta fija dominicana*

El Fondo de Inversión Cerrado GAM - United Capital define su objetivo en su reglamento interno, orientándose a generar ingresos recurrentes y protección del capital, invirtiendo en valores representativos de renta fija de oferta pública emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana; Banco Central de la República Dominicana; organismos multilaterales de los cuales sea miembro la República Dominicana; o emitidos por los Emisores constituidos bajo alguna de las formas establecidas por la Ley del Mercado de Valores, con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.

El Fondo podrá invertir en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de entidades inscritas en el Registro del Mercado de Valores, cuotas de participación de fondos de inversión cerrados cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros, en fondos abiertos que no sean administrados por la Sociedad, debidamente autorizados por la SIMV, y en depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos con calificación de riesgo mínima de grado de inversión. En adición, el Fondo podrá invertir en valores titularizados y de fideicomisos de participación y/o representativos de deuda de oferta pública, valores representativos de renta variable de oferta pública.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño a la "Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada" en moneda nacional de los certificados financieros y depósitos a plazo de los Bancos Múltiples de la República Dominicana, calculada por el Banco Central de la República Dominicana.

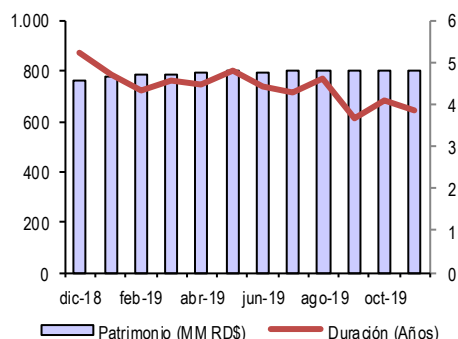
Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

- El Fondo puede invertir el 100% de su portafolio en certificados y depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos.
- El Fondo puede invertir hasta el 99% del portafolio en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana.
- El Fondo podrá invertir hasta el 40% de su patrimonio en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de emisores inscritos en el Registro del Mercado.
- El Fondo no podrá adquirir más 40% de una emisión de valores representativos de renta fija de oferta pública.
- El Fondo no podrá adquirir más 30% de una emisión de oferta pública de valores de fideicomiso de participación y valores titularizados de participación de oferta pública.
- El Fondo no podrá poseer valores representativos de renta variable de oferta pública de una misma sociedad por encima del 20% del capital suscrito y pagado de dicha sociedad.
- La adquisición de valores emitidos por una misma entidad o grupo económico no debe superar el 15% del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo podrá invertir hasta un 20% del portafolio en cuotas de fondo cerrado. Tampoco podrá poseer cuotas de participación de un fondo abierto administrado por Gam Capital por encima del 20% del portafolio de inversión.
- El Fondo no podrá invertir más de 5% en valores representativos de renta fija emitidos por personas vinculadas a la Administradora, y siempre que estos últimos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión. Tampoco podrá invertir más de 5% en valores representativos de renta variable emitidos por personas vinculadas a la Administradora.
- El Fondo no podrá invertir en valores representativos de renta fija ni en valores representativos de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones. Ni tampoco en valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de inversión.

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

Evolución Patrimonio Neto

En millones de pesos dominicanos

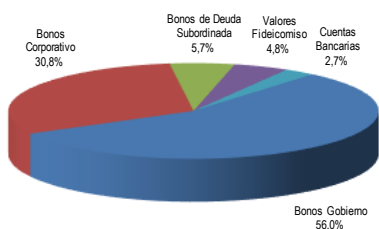


Resumen cartera inversiones Fondo

	Dic. 18	Nov. 19
Bonos Gobierno	90,8%	56,0%
Bonos Corporativos	3,2%	30,8%
Bonos de Deuda Subordinada	2,7%	5,7%
Valores Fideicomiso	0,0%	4,8%
Instrumentos Financieros	3,1%	0,0%
Cuotas de FI	0,1%	0,0%
Total Oferta Pública	99,8%	97,3%
Caja y otros	0,2%	2,7%
Total Activos	100,0%	100,0%

Cartera total por Instrumento

Noviembre 2019



Evolución indicadores de cartera

	nov-18	mar-19	jul-19	nov-19
Duración (años)	4,8	4,6	4,3	3,9
% en RD\$	99,5%	99,0%	99,9%	95,4%

- El Fondo invertirá al menos el 60% de su portafolio en instrumentos con duración superior 1.080 días. Las inversiones en instrumentos con duraciones de corto plazo (menor a 360 días) o mediano plazo (menor a 1.080 días) no superarán el 40% del portafolio.
- El Fondo no invertirá en activos cuya calificación sea inferior a grado de inversión. Excepto cuotas de fondos abiertos, que no necesitan calificación de riesgo.
- El Fondo puede invertir hasta un 30% en emisiones denominadas en moneda extranjera.
- La cartera deberá mantener un mínimo de 1% en caja o inversiones de alta liquidez, y puede mantener hasta el 50% del total de su liquidez, en cuentas corrientes o cuentas de ahorro, de una entidad de intermediación financiera vinculada a la Administradora.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con objetivo de inversión

Características del Fondo

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 cerca de un 12,4% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

Cartera invertida en instrumentos de renta fija

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%).

La diversificación por emisor fue baja. La cartera de inversiones se concentraba en 9 emisores diferentes, donde las tres mayores posiciones concentraban un 75,5% del activo.

La cartera del Fondo exhibe un buen perfil de solvencia de la cartera subyacente, reflejo de su inversión en instrumentos de riesgo soberano.

Buena generación de flujos y moderado endeudamiento financiero

Los instrumentos en cartera del Fondo FIC de Renta Fija GAM - United Capital generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo. Con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos mensuales.

Además, la cartera incrementa su liquidez con el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones en República Dominicana.

Por otro lado, el reglamento interno permite el uso de endeudamiento en un máximo de 10% para líneas bancarias hasta 48 horas, previa autorización de la SIMV, en caso de necesidades de liquidez. Aunque, si es por estrategia, el endeudamiento puede alcanzar un 40% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos. El Fondo podrá tomar deuda financiera con un interés máximo de 20% anual en pesos dominicanos y hasta un 10% en Dólares de Estados Unidos. La tasa nunca podrá ser mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran. En el dado caso de que la tasa, por situaciones del mercado, esté en riesgo de superar o supere los rendimientos de los activos de los valores adquiridos se tendrá que saldar la totalidad del préstamo vendiendo los activos necesarios.

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

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

Duración de la cartera y exposición a dólar

Durante los últimos doce meses se observa una tendencia a la baja en la duración de cartera, manteniéndose entre 3,7 y 5,2 años, y alcanzando un promedio de 4,4 años. Al cierre de noviembre de 2019 la cartera exhibe una duración ponderada de 3,9 años.

Por otro lado, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense ha sido moderada, con un 4,6% del total de la cartera al cierre de noviembre 2019.

La duración promedio de la cartera y la moderada exposición a otras monedas sustentan la calificación de mercado "M4", que implica una moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

Sin historia suficiente para medir rentabilidad

Según la metodología de Feller Rate, para medir la rentabilidad de manera concluyente el fondo debe tener 36 meses de operaciones.

No obstante, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 19,4% (incluyendo dividendos), que en términos anualizados se traduce en un 13,4%.

Vencimiento del Fondo en el mediano plazo

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento establecido para julio de 2023. No obstante, este plazo puede ser ampliado según se determine en la Asamblea de Aportantes.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados

GAM Capital posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es el responsable de la dirección de GAM Capital, siendo el encargado de la planificación, organización y control de la administradora, además de todas las responsabilidades que señala ley. Este consejo está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y dos miembros.

El Director Administrativo es el encargado de asegurar el logro de los objetivos, dirigiendo, coordinando, planificando, supervisando y evaluando las actividades propias de GAM Capital.

El Comité de Cumplimiento es el encargado de implementar y diseñar políticas en relación a la prevención de lavado de activos y el financiamiento al terrorismo. El Oficial de Cumplimiento debe velar por las observancias de todas las normas que deben seguir como sujeto obligado. Siendo además, responsable de analizar, controlar y detectar el lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de realizar las inversiones de los fondos, siguiendo siempre los objetivos de inversión definidos en los reglamentos de los fondos y en el comité de inversiones. Las actividades del Administrador de Fondos de Inversión son apoyadas por el Analista de Inversiones, quien es responsable de ejecutar las actividades de estudio y seguimiento de los fondos, y hacer recomendaciones sobre las mejores oportunidades de inversión.

El Comité de Riesgos, es responsable de la gestión eficiente de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, diseñando las políticas, procedimientos y otros necesarios. El Gerente de Riesgos deberá analizar, mitigar y diseñar las diferentes políticas y procedimientos de la gestión de riesgo.

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

El Comité de Inversiones es el responsable de definir la estrategia de inversión, así como de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos del fondo, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de inversión. Este comité tiene una periodicidad al menos una vez cada dos meses y se compone por un número impar de miembros, no menor a tres personas, quienes pueden ser miembros del Consejo de Administración, ejecutivos de la sociedad y/o el Administrador de Fondos.

El Gerente de Control Interno es el encargado de velar por el cumplimiento de las normas, procedimientos y sistemas de control estipulados tanto por el mercado de valores como por GAM Capital. Además, deberá implementar los mecanismos y procedimientos para el cumplimiento de lo estipulado en el reglamento interno, referido a los límites de inversión, políticas, transparencia, valorización, entre otros. Existe también un Comité de Auditoría, el cual debe garantizar el cumplimiento de los objetivos y metas del plan estratégico, cuyos miembros son designados por la asamblea de accionistas.

La Gerencia de Operaciones es la responsable de monitorear la ejecución de procesos operativos, de tal manera que estos faciliten la obtención de los objetivos de la empresa. Por otra parte, el Gerente Administrativo y Financiero, es el encargado de validar y efectuar los registros contables, realizar cierres contables, estados financieros e informar sobre el uso de recursos.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portfolios

El Manual de Políticas, Procedimientos de Inversiones y Control de Interno establece los procedimientos para la toma de decisiones de las carteras de los fondos.

El manual señala dentro de los aspectos más relevantes lo siguiente:

- El Comité de Inversiones es quien define las estrategias de inversión, las que deben establecer los lineamientos a seguir sobre el manejo de las inversiones del fondo de una manera organizada y eficiente, con el fin de alcanzar un objetivo específico.
- En las sesiones del Comité de Inversiones, se determinarán los pasos a seguir durante el próximo mes, para mantener, corregir o mejorar el rendimiento del fondo, en base a las oportunidades de inversión presentes.
- El Comité de Inversiones está compuesto por tres personas. El Administrador de Fondos participa con voz, pero sin derecho a voto. Los miembros son designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración.
- La periodicidad de las sesiones del comité es de al menos cada dos meses, según determine el Comité de Inversiones.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el respectivo Comité de Inversiones.
- El Comité de Riesgos incorpora, entre las funciones detalladas en su respectivo Manual de funcionamiento, aquellas relacionadas con el brindar apoyo a la definición de las estrategias de inversión que el Administrador del Fondo propondrá al Comité de Inversiones.
- Adicionalmente, las inversiones se realizan cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

Las inversiones se realizan cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

Dentro de los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la compra de los activos se encuentra: calificación de riesgo, desempeño financiero histórico, rendimiento financiero del instrumento, términos y condiciones del instrumento y fecha y periodicidad de los cupones.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

Sistemas de control

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva

Riesgo Crédito
Riesgo MercadoAfa (N)
M4

- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Código de Ética del Comité de Cumplimiento y Riesgos
- Manual Administrativo de Organización y Funciones.

Adicionalmente, la sociedad administradora cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera. También existe un Comité de Cumplimiento encargado de apoyar y vigilar al oficial de cumplimiento en la prevención del lavado de activos y del financiamiento terrorista. Además de un Comité de Riesgo, que diseña las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros, y de proponer los límites de exposición a estos.

En 2017 la administradora presentó sanciones menores por incumplimiento a la entrega de información al regulador y por exceder límites reglamentarios, no obstante estos han sido subsanados. En 2018 presentó una sanción por una operación extra bursátil y en febrero de 2019 fue sancionada por errores en el devengo de los gastos de algunos de sus fondos.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

Riesgo contraparte operacional

El agente colocador de las cuotas es UC - United Capital Puesto de Bolsa, S.A., empresa relacionada al grupo controlador. También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno del Fondo.

Políticas sobre conflictos de interés

GAM Capital, S.A. mantiene en su Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Intereses procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de intereses.

El Manual describe los posibles conflictos de intereses señalando como principio general, los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora y sus personas vinculadas.

Si se presentaran conflictos entre clientes, se debe resolver sin entregar privilegios a ninguno de ellos, con las siguientes reglas:

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros.
- No deberán estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro.

En caso de que no se pudiera prevenir la existencia de conflictos de interés, la administradora define, entre otros, los siguientes procedimientos:

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

- Abstenerse de invertir, directa o indirectamente, en las actividades, actos y decisiones respecto de los cuales exista conflicto de interés, o cesar toda actuación cuando se tenga conocimiento de la situación de conflictos de interés.
- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Director Administrativo y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Director Administrativo o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, debe revelársele a este último la situación generadora del conflicto.

Además, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos, ciclo de aportes y rescates, y otros posibles conflictos de interés.

PROPIEDAD

Grupo controlador con experiencia en el sector financiero e industrial

GAM Capital, S.A. Administradora de Fondos de Inversión fue constituida en el año 2002, como Administradora de Fondos Parallax Assets Management S.A., autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013.

La maduración de los fondos administrados y el crecimiento de los activos bajo administración permitió a la administradora incrementar sus ingresos por comisiones por administración de fondos, de manera que, aunque sus gastos aumentaron respecto al periodo anterior, lograron alcanzar utilidades por RD\$3,5 millones al cierre de 2018.

Durante 2018 la administradora realizó un aumento de capital por RD\$10 millones. En marzo de 2019, la administradora realizó nuevamente un aumento de capital por RD\$10 millones. No obstante, producto del fuerte crecimiento en los activos bajo administración, su Índice de Adecuación Patrimonial ha disminuido a niveles bajo el promedio de la industria y cercanos al mínimo exigido por el regulador.

Amplia trayectoria de sus accionistas controladores

En diciembre 2019 se modificó la estructura accionaria de la sociedad, quedando conformada por AG Investment Partners, S.A. (99,9%) y Héctor Rizek (0,1%). El cambio no implica un cambio de control de la Sociedad Administradora sino una modificación de la estructura. GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión continúa siendo controlada mayoritariamente por Grupo Rizek inc., quien mantiene, además, como activo principal a Parval Puesto de Bolsa, S.A., que se dedica a la intermediación de valores de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil.

Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora cuenta con cuatro fondos colocados:

- Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM, orientado a la inversión en valores de oferta pública de renta fija de entidades locales, del Gobierno Central y del Banco Central de República Dominicana. Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo mantenía 600.000 cuotas colocadas, representando un 40% de su programa de emisiones. El patrimonio alcanzó RD\$1.037 millones, representando cerca de un 16,0% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.
- El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. Entre julio y agosto de 2018 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

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

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

- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II, se orienta a la inversión en empresas que operen en República Dominicana, de cualquier sector económico, excepto del sector financiero, no inscritas en el RMV, que estén constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, con el propósito de generar ingresos y crear valor a mediano y largo plazo. El 23 de septiembre pasado inició el Primer Tramo del Programa de Emisión Única por 10.000 cuotas. En noviembre 2019, el Fondo finalizó su segunda ampliación con 25.000 nuevas cuotas. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo mantenía 40.000 cuotas colocadas, representando un 8% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$39,5 millones.

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, orientado a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo mantenía 120.200 cuotas colocadas, representando un 24% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$151,1 millones, representando cerca de un 50,4% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

	May-18	Oct-18	Ene-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Dic-19	Ene-20
Riesgo Crédito	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4	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 muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas 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 de renta variable 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 calificaciones 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 o en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora 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 calificaciones 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.