



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 Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II**

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 CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES GAM II**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-038.

Se despide, atentamente,

Gina Guaschino

Gerente de Control Interno

Cuotas	Oct. 2019 BBBfa (N)	Ene. 2020 BBBfa (N)
--------	------------------------	------------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

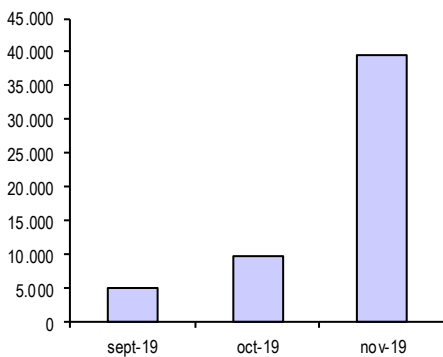
Indicadores financieros

	Sep. 19	Nov. 19
Activos administrados (M US\$)	5.000	39.807
Patrimonio (M US\$)	5.000	39.531
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.000,0	988,3
Rentabilidad Cuota Acumulada*	-	-1,2%
N° de Cuotas (miles)	5	40

* La rentabilidad (no anualizada) acumulada a noviembre 2019 se calcula respecto al inicio del Fondo, en septiembre 2019.

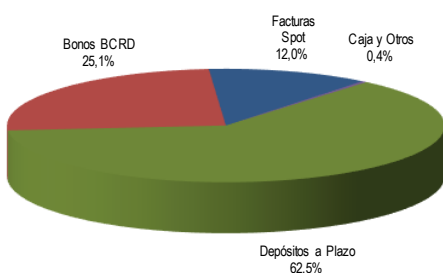
Evolución Patrimonio Neto

Miles de dólares



Composición Activos

A noviembre de 2019



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" asignada responde a que es gestionado por GAM Capital, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión ("GAM Capital"), administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero. Asimismo, considera la importancia de su grupo controlador en el país, que da soporte a la administradora tanto del punto de vista financiero como reputacional. Como contrapartida, la calificación considera la larga duración del Fondo, su alto endeudamiento permitido y a 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 funcionamiento.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. En diciembre de 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.

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.

— CARTERA DE INVERSIONES

En octubre 2019 el Fondo inició su etapa operativa, a contar de la cual tendrá 3 años para formar su cartera de acuerdo al objetivo de inversión. Al cierre de noviembre 2019, el activo del Fondo estuvo compuesto por

depósitos a plazo (62,5%), bonos del Banco Central (25,1%) y facturas (12,0%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros (0,4%).

— ADECUADA DIVERSIFICACIÓN Y BAJA LIQUIDEZ ESPERADA DE CARTERA

El Fondo tiene como objetivo invertir 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. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo mantenía sus inversiones en cuatro emisores distintos, mostrando una baja diversificación. No obstante, se espera que la cartera del Fondo esté formada por cerca de una decena de compañías en el largo plazo. Por otra parte, el tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el trimestre analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre del noviembre 2019, el Fondo exhibió pasivos por un 0,7% del patrimonio, que correspondían intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos. Se contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento del Fondo por hasta un 50% de su patrimonio, con límites en las tasas máximas a las que el Fondo puede acceder.

— 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, al cierre de noviembre 2019 la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio fue de -1,2%.

— TÉRMINO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene duración de 15 años, con término establecido para septiembre de 2034. El plazo del Fondo es consistente con su objetivo, para lograr el crecimiento de las sociedades invertidas.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Perteneciente a importante grupo económico en República Dominicana.

Riesgos

- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Alto endeudamiento permitido.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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

Cuotas

Jun-18 Ago-18 Mar-19 Sep-19 Oct-19 Ene-20
BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N)

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).

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.