



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 del **Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía**

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 CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES GAM ENERGÍA**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-010.

Se despide, atentamente,

Carolina Figueró Simón

Gerente de Cumplimiento y Legal

Cuotas	Dic. 2019 BBBfa	Ene. 2020 BBBfa
--------	--------------------	--------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros			
	Dic.17	Dic.18	Nov.19
Activos administrados (M US\$)	113.335	119.636	151.433
Patrimonio (M US\$)	113.280	119.570	151.123
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.132,8	1.195,7	1.257,3
Rentabilidad Cuota Acumulada*	6,1%	5,6%	5,1%
N° de Cuotas (miles)	100.000	100.000	120.200

* Rentabilidad con dividendos. Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

Fundamentos

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales domiciliadas en República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el RMV y que requieran recursos para su financiamiento. La actividad principal de dichas sociedades podrá concentrarse tanto en el sector público como el sector privado de la economía, en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura.

La calificación "BBBfa" se basa en una cartera que cumple con los objetivos de inversión. Además, incorpora la gestión de GAM Capital, 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. Como contrapartida, la calificación responde a la larga duración del Fondo, el alto endeudamiento permitido, la baja diversificación por industria y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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.

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.

En el periodo analizado, el Fondo mantuvo

una cartera formada principalmente por acuerdos de reconocimiento de deuda. Al cierre de noviembre 2019, representaban un 61,8% de los activos. El porcentaje restante correspondía a depósitos a plazo (17,0%), facturas (8,6%), deuda comercial (6,3%), bonos del Ministerio de Hacienda (4,0%), bonos corporativos (1,9%), intereses facturas (0,2%) y cuentas bancarias (0,2%). En algunos meses, el Fondo ha superado el límite por emisor, alcanzando cerca de un 50% del activo en una misma distribuidora. No obstante, desde agosto 2019 mantiene sus posiciones dentro de los límites reglamentarios y normativos.

La cartera del Fondo ha estado conformada principalmente por tres sociedades del sector eléctrico de República Dominicana, lo que entrega una baja diversificación por industria. El límite reglamentario es de 20% del activo por emisor. No obstante, la SIMV autorizó, en diciembre de 2015, aumentar este límite a 40% en las sociedades invertidas. Además, el reglamento establece que el Fondo invertirá como mínimo un 60% en el sector eléctrico.

La liquidez de la cartera corresponde a la inversión mantenida en instrumentos del Ministerio de Hacienda y activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año, cumpliendo con los límites reglamentarios.

El Fondo no mantiene pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2019, los pasivos alcanzaron un 0,2% del patrimonio, y correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos. El Fondo puede endeudarse hasta por un 50% de su patrimonio.

Durante 2019, el Fondo alcanzó una rentabilidad de 5,1% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 18,3%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,6%.

El plazo de vencimiento del Fondo está establecido para diciembre de 2030, 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.
- Importancia de su grupo controlador en el país.

Riesgos

- Larga duración del Fondo, aunque consistente con el objetivo de inversión.
- Baja diversificación por industria.
- Alto endeudamiento permitido.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Cuotas

BBBfa

**OBJETIVOS DE
INVERSION***Fondo orientado a la inversión en emisiones de
sociedades dominicanas no registradas***Objetivos de inversión y límites reglamentarios**

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía (FCDS GAM Energía) se orienta, según lo establecido en el reglamento interno, a la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital o valores representativos de deuda de sociedades comerciales constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, domiciliadas en la República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el Registro de Mercado de Valores y Productos (RMVP) y que requieran recursos para su financiamiento.

La actividad de las sociedades objetivo deberá estar relacionada al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura, excluyendo los sectores financieros y de seguros, pudiendo ser sociedades públicas o privadas.

Adicionalmente, el Fondo podrá invertir en valores de oferta pública inscritos en el RMVP y en depósitos de entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera, con clasificación de riesgo mínima en categoría grado de inversión, y en valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana.

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

- El Fondo deberá invertir mínimo un 70% de su activo en sociedades objetivo de inversión y deberá mantener como mínimo el 60% de su activo invertido en el sector energía.
- El Fondo deberá mantener como máximo un 40% de su activo invertido en el sector infraestructura y un 20% en el sector telecomunicaciones.
- La inversión máxima en una misma sociedad es de un 20% de su activo. Sin embargo la Superintendencia del Mercado de Valores podrá autorizar el incremento de este porcentaje a 40%.
- La administradora no podrá invertir en valores representativos de deuda de una sociedad objeto de inversión en la que el Fondo sea accionista o socio.
- El Fondo podrá adquirir hasta el 20% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública, siempre y cuando los mismos no superen el 15% del portafolio del Fondo.
- El Fondo podrá adquirir hasta el 15% de una emisión de oferta pública de valores de fideicomiso representativos de deuda y de valores titularizados representativos de deuda, siempre y cuando los mismos no superen el 15% del portafolio del Fondo.
- 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 representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad no debe superar el 15% del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado o abierto (siempre que no sea administrado por GAM) por encima del 15% del portafolio de inversión del fondo.
- El Fondo no podrá poseer más del 20% del portafolio de inversión, en valores vigentes emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico.
- El Fondo podrá poseer hasta el 15% del portafolio de inversión en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana.
- El Fondo podrá poseer hasta el 5% del portafolio de inversión, en valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión, salvo si uno o más miembros del comité de inversiones sean personas vinculadas a la Administradora.
- El Fondo debe mantener una liquidez mínima del 0,2% del activo total del Fondo.
- El Fondo puede endeudarse por hasta un 50% de su patrimonio.

Cuotas

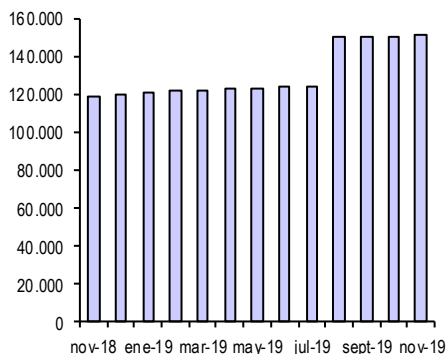
BBBfa

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con su objetivo de inversión

Evolución patrimonio neto

Miles de dólares

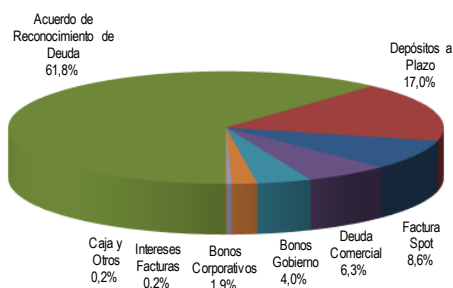


Resumen cartera inversiones fondo

	Dic.18	Nov. 19
Acuerdo Reconocimiento Deuda	47,5%	61,8%
Certificado de Depósito	8,0%	17,0%
Facturas	27,0%	8,9%
Deuda Comercial	4,2%	6,3%
Bonos	9,8%	5,9%
Fondos Inversión	2,5%	0,0%
Total Cartera	99,0%	99,8%
Caja y otros	1,0%	0,2%
Total Activos	100,0%	100,0%

Cartera por Emisor

A noviembre de 2019



Características del Fondo

El Fondo realizó su primera emisión colocando 25.000 cuotas, equivalentes a US\$25 millones. 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.

Cartera formada por objetivo de inversión

El Fondo ya se encuentra en régimen y adecua completamente su cartera a los límites y criterios de diversificación, estipulados en el reglamento interno.

Durante los meses de operaciones, el Fondo ha tenido su cartera formada mayoritariamente por cesión de deuda de empresas del rubro objetivo.

Al cierre de noviembre de 2019, la cartera del Fondo estaba formada principalmente por acuerdos de reconocimiento de deuda. Al cierre de noviembre 2019, representaban un 61,8% de los activos. El porcentaje restante correspondía a depósitos a plazo (17,0%), facturas (8,6%), deuda comercial (6,3%), bonos del Ministerio de Hacienda (4,0%), bonos corporativos (1,9%), intereses facturas (0,2%) y cuentas bancarias (0,2%). Durante los últimos meses, el Fondo ha superado el límite por emisor, alcanzando cerca de un 50% del activo en una misma distribuidora. No obstante, desde agosto 2019 mantiene sus posiciones dentro de los límites reglamentarios y normativos.

Baja diversificación por industria

La cartera, acorde a su objetivo, ha mantenido una baja diversificación por industria y estaba dada principalmente por la inversión en instrumentos de cesión de deuda las distribuidoras de electricidad de República Dominicana, Edeeste (34,3%), Edenorte (22,7%) y Edesur (13,5%).

El reglamento establece que el Fondo debe invertir como mínimo 60% en el sector energía, en tanto que el Fondo al cierre de noviembre de 2019 mantenía un 70,6% de sus activos invertidos en este sector.

Baja liquidez

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que estas no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo está dada por la inversión mantenida en instrumentos del Ministerio de Hacienda y por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año, cumpliendo con los límites reglamentarios.

Nulo endeudamiento financiero

El Fondo podrá apalancarse hasta un 50% de su patrimonio a fines de materializar su política de inversiones. En este sentido, podrá solicitar préstamos y líneas de créditos a bancos comerciales nacionales y extranjeros y pagar un interés máximo de 15% anual en pesos dominicanos y de 10% en dólares de Estados Unidos.

Por otro lado, ante necesidades de liquidez por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, podrá acceder a través de la administradora a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el 10% de su portafolio de inversiones y por un plazo máximo de 48 horas.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán, en ningún caso, constituirse en garantías del préstamo previsto, salvo que ello resulte exigible para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés admitidos a negociación en el mercado

Cuotas

BBBfa

bursátil de la República Dominicana y otros mecanismos autorizados por la Superintendencia de Valores.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre de 2019 el Fondo no mantiene pasivos financieros, y los pasivos operacionales alcanzaron un 0,2% del patrimonio, y correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

Rentabilidad del Fondo

Hasta el cierre de noviembre de 2019, el Fondo alcanzó una rentabilidad de 5,1% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 18,3%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,6%.

Vencimiento del Fondo en el largo plazo

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es en diciembre de 2030.

El Fondo invertirá en instrumentos de diversos plazos de vencimiento, algunos de los cuales podrían ser mayores a su plazo del vencimiento. Esos instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea mayor al del Fondo, serán liquidados a través del mercado secundario. Esta liquidación podrá ocurrir días antes o el mismo día del vencimiento del Fondo según las condiciones del mercado secundario de dichos instrumentos.

El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y la estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

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.

Cuotas

BBBfa

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

Cuotas

BBBfa

- 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

Los valores representativos de capital de las sociedades objeto de inversión se valorizarán al costo promedio de adquisición de manera anual, de conformidad con la Norma que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

Por su parte, la valorización de la cartera de instrumentos de oferta pública será realizada de forma diaria, en función de los precios de mercado informados por la Bolsa de Valores de República Dominicana. Si no existiesen transacciones que permitan obtener las tasas o precios de algún instrumento, hasta un máximo de 5 días, se tomarán las posturas en firme de oferta de compra registradas en el mecanismo centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de República Dominicana. En caso de que no existan las posturas mencionada anteriormente, se calculará descontando su flujo de pagos futuros a las tasas de rendimiento de mercado. La correcta determinación de las tasas de rendimiento influye directamente sobre la valorización de las inversiones, pudiendo producirse perjuicios para los aportantes, por lo que en su reglamento interno se detalla el procedimiento que debe seguir la administradora para dicho cálculo.

La política de valorización se encuentra establecida explícitamente en el reglamento y en las políticas y manuales de operación de la administradora.

Cuotas

BBBfa

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:

- 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,

Cuotas

BBBfa

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 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.

Cuotas	Abr-17	Jul-17	Oct-17	Ene-18	Abr-18	Jul-18	Oct-18	Ene-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Dic-19	Ene-20
	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa

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.