



29 de enero del 2021

Señor
Gabriel Castro
Superintendente
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
César Nicolás Penson 66, Gascue
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,
República Dominicana

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

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 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 2021, 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,

Gina Guaschino
Gerente de Control Interno

Riesgo	Oct. 2020	Ene. 2021
Cuotas	BBBfa	BBBfa

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-18	Dic-19	Nov-20
Activos administrados (M US\$)	119.636	152.306	157.339
Patrimonio (M US\$)	119.570	152.143	156.963
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.195,7	1.265,8	1.305,8
Rentabilidad Cuota Acumulada*	5,6%	5,9%	3,2%
N° de Cuotas	100.000	120.200	120.200

*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" asignada al Fondo, se basa en una cartera que cumple con su objetivo 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 considera la larga duración del Fondo, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo 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. (99,99%) y Héctor Rizek Guerrero (0,01%). 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 2020, 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\$157 millones, representando un 31,9% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades.

Al cierre de noviembre de 2020, el activo del Fondo estuvo compuesto por acuerdos de reconocimiento de deuda (34,9%), bonos del Ministerio de Hacienda (28,9%), deuda comercial (19,9%), depósitos a plazo (14,5%), acciones privadas (1,0%) y bonos corporativos (0,8%).

La cartera, acorde a su objetivo, se ha mantenido concentrada en el sector energía y estaba dada por inversiones tanto en instrumentos de cesión de deuda las distribuidoras de electricidad de República Dominicana, como Deuda Comercial y Bonos Corporativos de compañías de esta industria. A nivel global los principales emisores en cartera del Fondo son Ministerio de Hacienda (29,0%), Edeeste (23,1%), Banco Popular (10,1%), Edenorte (8,8%) y Parques Eólicos (8,4%). 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 2020 mantenía sólo un 55% de sus activos invertidos en este sector.

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 2020, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar, y otros pasivos.

Durante 2020, el Fondo alcanzó una rentabilidad de 3,2% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 16,0%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,1%.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

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 CLASIFICACIÓN

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.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

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 (RMV) 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 RMV con clasificación de riesgo mínima en categoría grado de inversión, en valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana y en depósitos de entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera, con calificación de riesgo mínima "AA+" o equivalente.

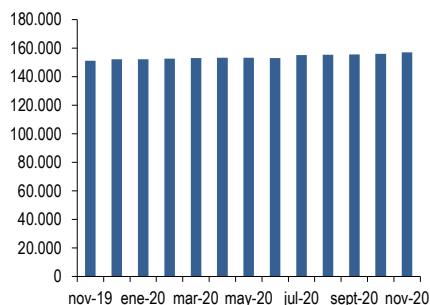
El reglamento define como benchmark para comparar su desempeño un rendimiento neto anualizado fijo de 6,5% anual.

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.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Miles de dólares



- 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 30% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública, fideicomisos representativos de deuda o valores titularizados representativos de deuda.
- 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 por encima del 20% del portafolio de inversión del fondo.
- El Fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo de inversión abierto administrado por GAM o por encima del 20% 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 30% 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 (de manera conjunta o grupal) a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.
- El Fondo debe mantener una liquidez mínima del 0,1% del activo total del Fondo.
- El Fondo puede endeudarse por hasta un 50% de su patrimonio.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple con su objetivo de inversión

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo realizó su primera emisión colocando 25.000 cuotas, equivalentes a US\$25 millones. Al cierre de noviembre 2020, 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\$157 millones, representando un 31,9% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades.

CARTERA FORMADA POR OBJETIVO DE INVERSIÓN

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

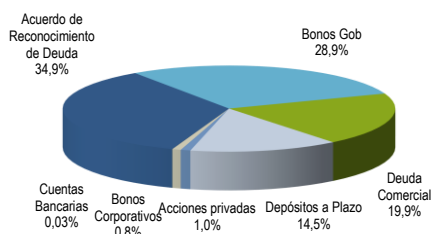
Durante los meses de operaciones, el Fondo ha tenido su cartera formada mayoritariamente por instrumentos de deuda de empresas del rubro objetivo.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Nov-19	Nov-20
Acuerdo Reconocimiento Deuda	61,8%	34,9%
Certificado de Depósito	17,0%	14,5%
Facturas	8,9%	0,0%
Deuda Comercial	6,3%	19,9%
Bonos	5,9%	29,8%
Acciones Privadas	0,0%	1,0%
Total Cartera	99,8%	100,0%
Caja y otros	0,2%	0,0%
Total Activos	100,0%	100,0%

CARTERA POR TIPO DE ACTIVO

A Noviembre de 2020



Al cierre de noviembre de 2020, el activo del Fondo estuvo compuesto por acuerdos de reconocimiento de deuda (34,9%), bonos del Ministerio de Hacienda (28,9%), deuda comercial (19,9%), depósitos a plazo (14,5%), acciones privadas (1,0%) y bonos corporativos (0,8%).

**CONCENTRACIÓN EN SECTOR ENERGÍA BAJO EL LÍMITE
REGLAMENTARIO**

La cartera, acorde a su objetivo, se ha mantenido concentrada en el sector energía y estaba dada por inversiones tanto en instrumentos de cesión de deuda las distribuidoras de electricidad de República Dominicana, como Deuda Comercial y Bonos Corporativos de compañías de esta industria. A nivel global los principales emisores en cartera del Fondo son Ministerio de Hacienda (29,0%), Edeeste (23,1%), Banco Popular (10,1%), Edenorte (8,8%) y Parques Eólicos (8,4%).

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 2020 mantenía sólo un 55% 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.

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

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. El Fondo no mantiene pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2020, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar, y otros pasivos.

RENTABILIDAD DEL FONDO

Durante 2020, el Fondo alcanzó una rentabilidad de 3,2% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 16,0%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,1%.

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 y administración de GAM Capital, siendo el encargado de la planificación, organización y control de la administradora, además de todas las responsabilidades que señala la ley. Este consejo está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y cuatro miembros.

El Gerente de Control Interno es el responsable de llevar a cabo las funciones, procedimientos y sistemas de control interno que le permita a la Administradora cumplir adecuadamente sus actividades de administración y desarrollar sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales y reglamentarias y normativas que regulan el Mercado de Valores.

El Gerente de Riesgos es responsable del análisis, control y diseño de las políticas y procedimientos para una eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros. Asimismo, debe implementar y asegurar el cumplimiento de políticas, límites y procedimientos establecidos por el Comité de Riesgos.

El Subdirector de Cumplimiento y Legal funge como Oficial de Cumplimiento y es el encargado de vigilar la estricta observancia del programa de cumplimiento basado en riesgo, contenido en el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de destrucción Masiva. Asimismo, es el responsable de velar por la observancia de todas las normas aplicables a la administradora y los fondos de inversión gestionados, así como elaborar la documentación legal de las transacciones en las que interviene la sociedad y los fondos de inversión; en este último caso, cuando así lo decida el comité de inversiones de que se trate.

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.

El Director General es el máximo responsable de la gestión, planificación, dirección y control de las estrategias y operaciones de la Sociedad. Responde directamente al Consejo de Administración.

El Subdirector de Administración y Gestión Humana es el responsable de organizar los recursos de la Administradora, coordinando y procurando a su vez, el mejor uso de los mismos para el logro de los objetivos de la Sociedad. Además, define las políticas sobre la contratación y el manejo del personal, y debe asegurar que la Administradora cuente con los equipos y tecnologías adecuadas para su correcto funcionamiento.

El Subdirector de Estructuración y Análisis es el encargado de analizar potenciales inversiones y otorgar información relevante que permitan una correcta toma de decisiones sobre la aceptación o rechazo de los potenciales negocios para los fondos de inversión. Además, debe dar apoyo al Gerente de Estructuración en la conformación de nuevos fondos de inversión.

El Director Financiero y Operativo es el responsable de formular la estrategia financiera de la Administradora y de las diferentes unidades que la conforman. Además, supervisa la ejecución de las tareas de las áreas de contabilidad y operaciones.

El Subdirector de Contraloría y Operaciones es el responsable de validar los registros contables que se generen en forma automática, así como efectuar los registros que se produzcan de las operaciones y actividades de la Administradora y de los fondos de inversión.

El Subdirector de Negocios es el encargado de dirigir el equipo de ventas y mercadeo de la Administradora. Además, debe proponer estrategias que promuevan el desarrollo esperado de los distintos fondos de inversión y colaborar en las actividades de promoción, captación y fidelización de aportantes.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es el responsable de asistir al Consejo de Administración en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo de cuentas y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la revisión del ambiente de control de la Sociedad.

El Comité de Cumplimiento De Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva es el encargado de implementar y diseñar políticas en relación a la prevención de lavado de activos, el financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. Asimismo, debe apoyar y vigilar al Subdirector de Cumplimiento y Legal.

El Comité de Nombramiento y Remuneraciones entrega apoyo al Consejo de Administración en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Riesgos es responsable de asistir al Consejo de Administración en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos, sin perjuicio de lo dispuesto por la normativa especial vigente en materia de riesgos.

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 de los fondos, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de inversión. Este comité 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.

Durante los años 2019 y 2020, la Administradora ha realizado cambios internos relevantes. En 2019 se designaron o modificaron los cargos de Tesorero, Gerente de Riesgos, Gerente de Control Interno, Gerente de Estructuración, Subdirector de Negocios y Trader, mientras que durante 2020 se han designado o modificado los cargos de Gerente de Negocios, Director Financiero y Operativo y Administrador de Fondos de Inversión, entre otros. Lo anterior con la finalidad de fortalecer la estructura organizacional.

Por otra parte, GAM Capital, ante la pandemia global del Virus Covid-19, tomó medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma mantuvieron cerradas sus oficinas, con todas sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantizó la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Actualmente, la mayoría de sus colaboradores se encuentran trabajando de manera remota. Asimismo, sus inversionistas y aportantes son atendidos exclusivamente por medios electrónicos.

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.
- El Comité de Inversiones está compuesto por cinco 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.
- 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 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. Además, debe realizar informes de seguimiento de los emisores en que tiene invertido recursos la Administradora y los fondos de inversión.

Adicionalmente, 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.
- 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 y Buena Conducta.
- Manual de Organización y Funciones.

Durante el año 2018, la Administradora presentó una sanción por una operación extrabursátil (over the counter), mientras que en 2019 fue sancionada por errores en el devengo de los gastos de algunos de sus fondos y por la remisión inexacta de los EE.FF. correspondiente al tercer trimestre de 2018 del Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM.

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.

El 13 de julio pasado, mediante hecho relevante, la administradora comunicó su adecuación al Reglamento de Gobierno Corporativo, lo cual consideró modificaciones de los Estatutos Sociales, cambios en la composición del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo, y la creación del Comité Ejecutivo.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

GAM Capital, S.A. mantiene en su Manual de Políticas para el Manejo de Conflictos de Interés procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés.

El Manual considera como conflicto de interés a toda situación que pueda darse en la prestación de un servicio de inversión, o actividades conexas, de la que pueda derivarse un menoscabo de los intereses de uno o varios inversionistas o demás participantes del Mercado de Valores. Además, describe los posibles conflictos de interés señalando

como principio general que los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora y sus personas vinculadas.

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

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a los 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 intervenir, 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 General y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Director General o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna y al Ejecutivo de Control Interno la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando en los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, se debe revelar a este último la situación generadora del conflicto.

Por otra parte, el Manual señala que en caso de conflicto entre un fondo y la Administradora al momento de realizar transacciones de compras y/o ventas, se debe anteponer las operaciones correspondientes a los fondos, quedando las operaciones propias de la Administradora para último término. Asimismo, se prohíbe la realización de transacciones entre ellos.

Además, se describe los posibles conflictos de interés entre fondos gestionados por la Administradora cuando dentro de sus alternativas de inversión se encuentra un mismo instrumento.

- En caso de fondos que inviertan en instrumentos de renta fija, el criterio de asignación debe considerar y evaluar la duración actual y duración objetivo del portafolio, la composición actual y deseada de moneda, el riesgo de crédito, el riesgo país, entre otras. Asimismo, también se señala que se utilizará el principio de equidad, lo que significa asignar el instrumento en cuestión a tasa promedio, de compra o venta, para los distintos fondos.

En caso de fondos que inviertan en instrumentos de renta variable, el criterio de asignación debe considerar los plazos, tipo de instrumentos y emisores que conforman el objetivo de portafolio. Además, se deben ejecutar las transacciones considerando la estrategia de inversión de cada uno de los fondos y utilizar el principio de equidad señalado anteriormente.

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.

Durante el año 2019, la Administradora realizó ajustes y reclasificaciones a las cifras reportadas en el cierre contable del año 2018. Dichas correcciones correspondían al reconocimiento de la participación patrimonial de la inversión en asociada, no reconocida en años anteriores; al reconocimiento de gastos que no fueron reconocidos en el período en que se incurrió y otras reclasificaciones para homologar la presentación del año 2018 con la del 2019, con la finalidad de una mejor comparabilidad de los estados financieros.

Al cierre de diciembre 2019, producto del crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, la Administradora logró el equilibrio financiero. En particular, se observa un incremento de sus ingresos operacionales del orden de un 89,0%, explicado principalmente por un importante aumento en el volumen de comisiones por administración (71,3%). Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 11,1%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional, logrando resultados operacionales por RD\$62 millones, monto muy superior a los RD\$2,4 millones obtenidos en 2018. Adicionalmente, se observa un leve aumento en los costos financieros para el mismo período. Con todo, la utilidad en 2019 se situó en RD\$39,6 millones, mientras que en 2018 tuvo pérdidas por RD\$2,8 millones. Para 2020 existe incertidumbre en el mercado por la profundidad de los efectos económicos de la pandemia Covid-19, que podrían afectar el desarrollo de negocios.

De acuerdo al nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro emitida por Seguros Sura, S.A. en favor y en beneficio de los fondos de inversión. El mínimo actual de 0,75% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

AMPLIA TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

En diciembre de 2019 se modificó la estructura accionaria de la sociedad, quedando conformada por AG Investment Partners, S.A. (99,99%) y Héctor José Rizek Guerrero (0,01%). El cambio no implicó 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 Parallax Valores, S.A., Puesto de Bolsa (PARVAL), que se dedica a la intermediación de valores de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil.

En enero de 2020, la Administradora vendió las acciones que mantenía en Titularizadora Dominicana, S.A. a su sociedad matriz, AG Investment Partners, S.A.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de noviembre 2020, los activos bajo administración totalizaban RD\$16.881 millones (41,6% de crecimiento en relación al cierre de noviembre 2019). Por otra parte, su participación de mercado ha evidenciado una leve baja, llegando a 17%, posicionándose como una administradora grande en la industria.

Al cierre de noviembre 2020, GAM capital gestionaba cuatro fondos:

- Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM, se orienta 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 2020, el Fondo mantenía 600.000 cuotas colocadas, representando un 40% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$1.201 millones, representando un 21,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está clasificado en "Afa / M5" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM United Capital, se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. Al cierre de noviembre 2020, el Fondo mantenía 750.000 cuotas colocadas, representando un 37,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$864 millones, representando un 15,2% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está clasificado en "Afa (N) / M5" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura. Al cierre de noviembre 2020, el Fondo mantenía 120.200 cuotas colocadas, representando un 24% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$157 millones, representando un 31,9% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está clasificado en "BBBfa" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II, se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector turismo. Al cierre de noviembre 2020, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando un 20% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$96,9 millones, representando un 19,7% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está clasificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Oct-19	Ene-20	Abr-20	Jul-20	Oct-20	Ene-21
Cuotas	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.