

10 de febrero del 2022

Señora
Elianne Vílchez Abreu
Vicepresidenta Ejecutiva/Gerente General
BOLSA Y MERCADOS DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA
District Tower, piso 2
Calle José A. Brea 14, Evaristo Morales
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional
República Dominicana

Asunto: Hecho Relevante – Informe Trimestral del Representante de la Masa de Aportantes del **FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA GAM**

Distinguida señora Vílchez,

En cumplimiento del artículo 3, numeral 15) de la Ley 249-17 del Mercado de Valores y del artículo 12, numeral 1), literal m) de la *Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado*, R-CNV-2015-33-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 informar como Hecho Relevante la elaboración y remisión a la Administradora del Informe Trimestral del Representante de la Masa de Aportantes del **FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA GAM**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-006, correspondiente al trimestre octubre-diciembre 2021, el cual se anexa a la presente comunicación.

Sin otro particular por el momento,

Atentamente,

Gina Guaschino
Gerente de Control Interno

INFORME TRIMESTRAL

Período: octubre - diciembre 2021



Representante de la Masa de Aportantes

Calle Pablo Casals No. 9, Ensanche Piantini
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana
Registro Nacional de Contribuyentes: 1-01-80789-1
Teléfono: 809.412.0416

Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM **SIVFIC-006**



GAM CAPITAL S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SIVAF-008

Avenida Abraham Lincoln No. 1057, torre Lincoln Mil57, local 302, ensanche Serrallés,
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana
Registro Nacional de Contribuyentes: 1-01-88882-2
Teléfono: | 809.289.7336

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	3
b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas para por el representante para la comprobación.	4
c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora.	4
d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa.	5
e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión.	5
f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado.	5
g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de los hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes.	5
h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno (objetivos y límites de inversión del fondo).	5
i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.	6
j) Actualización de la Calificación de Riesgo del fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.	7
k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda.	7
l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa.	8
m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora.	10
n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión.	10
o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).	11
p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión.	11
q) Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del Fondo.	11
r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde (Comité de Auditoría, Consejo de Administración, Comité de Cumplimiento, entre otros).	11
s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las Normas que le sean aplicables en relación al fondo de inversión.	11
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.	12
u) Otros.	12

INFORME

A: Los Aportantes del Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM
(en lo adelante, el “Fondo”)

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante la “SIMV”)

Dando cumplimiento a las responsabilidades del Representante de la Masa de Aportantes, establecidas en la Ley No. 249-17, del 19 de diciembre de 2017, del Mercado de Valores de la República Dominicana, que deroga y sustituye la Ley No.19-00, del 8 de mayo de 2000. (en lo adelante la “Ley del Mercado de Valores”), sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley No. 479-08, General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y, en particular, la Norma que establece disposiciones sobre el representante de la masa en virtud de una emisión de oferta pública de valores, Resolución R-CNV-2016-14-MV, iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas disposiciones normativas, para proveer a los Aportantes del Fondo de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto, su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la SIMV, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor; tampoco con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

GAM CAPITAL, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, (en lo adelante “GAM” o “Sociedad”) es una entidad constituida bajo las leyes de la República Dominicana en el año 2002. Fue aprobada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha veintisiete (27) de diciembre del año dos mil trece (2013), R-CNV-2013-46-AF, y está autorizada por la SIMV para operar como Administradora de Fondos de Inversión en el país; en consecuencia,

para realizar actividades de inversión profesional y diversificada de los recursos de terceras personas, denominadas aportantes, en valores y otros activos autorizados por la Ley del Mercado de Valores.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008 y opera para gestionar fondos abiertos y cerrados con estrategias de inversión que lograrán impulsar y desarrollar el mercado de valores de la República Dominicana.

Pudimos constatar que el programa de emisiones de 1,500,000 cuotas de participación del Fondo inscrito con el Registro del Mercado de Valores bajo el número **SIVFIC-006**, por un monto total de RD\$1,500,000,000.00 (Mil Quinientos Millones de Pesos Dominicanos con 00/100) compuesto por la Primera Emisión y una Ampliación, fue aprobado por la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 16 de diciembre del año 2014 (R-CNV-2014-38-FI).

La duración original del Fondo era de 5 años a partir de la fecha de emisión de las cuotas de participación de la Primera Emisión del Programa de Emisiones; es decir, el 12 de mayo de 2020. En fecha 19 de marzo del 2020, la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria del Fondo aprobó la extensión del plazo de vigencia por un período adicional de 5 años, por lo que la **fecha de vencimiento del Fondo será el 12 de mayo del 2025 y la redención del capital será pago único a vencimiento.**

En los casos en que el Fondo tenga beneficios, éstos podrán ser distribuidos total o parcialmente, previa aprobación del comité de inversiones. Los mismos serán pagados dentro de los 120 días posteriores de cada cierre de año calendario, sin perjuicio de la facultad del comité de inversiones de incrementar la periodicidad. En todo caso, dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha indicada.

b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas para por el representante para la comprobación.

No aplica para este Fondo.

c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo a la

información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora.

El ejecutivo de control interno indica que GAM ha cumplido con el Reglamento Interno del Fondo.

- d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa.**

Se remitieron los hechos relevantes al regulador y fueron publicados en la página web de GAM. Igualmente, la información periódica requerida por la normativa fue remitida a la SIMV, y en lo aplicable, publicada en la página web de Sociedad.

- e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión.**

Para el período culminado el 31 de diciembre de 2020, los auditores externos no presentaron observaciones ni recomendaciones para al Fondo en cuestión.

- f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado.**

La Sociedad nos informa que no se produjeron reclamos por los aportantes. Tampoco nosotros, como representantes, recibimos reclamo alguno.

- g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de los hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes.**

No aplica para este Fondo.

- h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el Reglamento Interno (objetivos y límites de inversión del fondo).**

El Informe de Valoración y Estructura de Activos **octubre - diciembre 2021** establece lo siguiente:

Excesos o deficiencias a los límites de inversión, o inversiones no previstas, así como la fecha que se subsanó el hecho:

Fecha de ocurrido el hecho	Descripción
23/12/2021	El límite correspondiente a inversiones en instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor (A) se situó fuera de lo establecido en el reglamento del fondo.
12/2021	El límite correspondiente a inversiones en valores de fideicomisos representativos de deuda (B) se situó fuera de lo establecido en el reglamento del fondo.

La duración promedio ponderada del Fondo al 31 de diciembre del 2021 correspondía a 6.59 años.

i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S. A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisiones.

Revisamos copia del Prospecto, Contrato de Representante Común de Aportantes y Avisos de Oferta Pública entregados por la Administración del Fondo, y pudimos constatar que el total de las cuotas de participación se compone de la siguiente manera:

Primera Emisión (300,000 cuotas) (Colocado 100%)

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación de RD\$1,000.00 para un total de RD\$300,000,000.00 (Trescientos Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Fecha de Emisión 12 de mayo de 2015.

Fecha de vencimiento del Fondo 12 de mayo de 2025 con pago único a esta fecha de vencimiento.

Ampliación de la Primera Emisión (300,000 cuotas) (Colocado 100%)

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación de RD\$1,000 a valor nominal.

Fecha de Emisión 26 de octubre de 2017.

Fecha de vencimiento del Fondo 12 de mayo de 2025 con pago único a esta fecha de vencimiento.

- j) Actualización de la Calificación de Riesgo del fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el Prospecto de Emisión.**

**Calificación de Riesgo
otorgada por Feller Rate
Calificadora de Riesgo**

Octubre 2021	Enero 2022
Afa	A+fa

El alza de la calificación otorgada a las cuotas del Fondo a A+fa se sustenta en una mejor diversificación de cartera, un mejor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable y que cumple con su objetivo de inversión.

Ver Calificación Anexa.

- k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda.**

Tenemos información de que el Fondo al cierre de diciembre de 2021, no se encontraba endeudado.

l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa.

A continuación, el resumen del estatus de envío de información a la SIMV del **Fondo** administrado:

Requerimientos / *Estatus*:

Diario: ESTA INFORMACIÓN SE REMITE DIARIAMENTE A LA SIMV Y SE PUBLICA EN LA PÁGINA WEB Y EN LAS INSTALACIONES DE LA ADMINISTRADORA.

- 1) La composición del portafolio de inversión, clasificando mínimamente según el tipo de instrumento y el sector económico de las inversiones;
- 2) La duración promedio ponderada de los valores representativos de deuda del portafolio de inversión;
- 3) El valor de la cuota del día y el valor de la cuota del día anterior, conforme a las disposiciones mínimas establecidas en el Anexo XIV de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión y un gráfico sobre la evolución histórica del valor cuota;
- 4) La tasa de rendimiento de los fondos determinada en base a la tasa de interés nominal, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta y cinco (365) días, conforme a las disposiciones mínimas establecidas en el Anexo XIV de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión;
- 5) El monto y las fechas de los pagos de dividendos realizados en los últimos trescientos sesenta y cinco (365) días;
- 6) Las comisiones que se cobran al fondo de inversión en términos monetarios o porcentuales y si corresponden a comisiones por administración, comisiones por rescate y otras, detallando además su base y metodología de cálculo, pudiendo para tal efecto incluir los ejemplos que correspondan;
- 7) La comparación actualizada del benchmark conforme a los términos y periodicidad definidos en el reglamento interno del fondo;

Mensual

La información mensual que debía remitirse al regulador en los meses comprendidos entre **octubre - diciembre 2021**, fue enviada en o antes de la fecha límite establecida en el Calendario de Remisión de Información.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mes del año anterior. **A diciembre 2021.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo mes del año anterior. **A diciembre 2021.**
- Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final). **A diciembre 2021.**
- Composición de la cartera de inversiones. **A diciembre 2021.**

Trimestral

La información trimestral que debía remitirse al regulador en los meses comprendidos entre **octubre - diciembre 2021**, será enviada en o antes de la fecha límite establecida en el Calendario de Remisión de Información.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A diciembre 2021.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A diciembre 2021.**
- Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A diciembre 2021.**
- Estado de Cambio en el Patrimonio. **A diciembre 2021.**
- Informe sobre Valoración y Estructura de los Activos que constituyen el Fondo de Inversión. **A diciembre 2021.**
- Informe de calificación de riesgo (actualización del informe). **A diciembre 2021.**

Anual

La información anual que debía remitirse al regulador al cierre del año 2020 fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

- Estados Financieros Auditados aprobado por Acta del Consejo de Administración de la Sociedad Administradora y por la Asamblea de Aportantes. **A diciembre 2020.**
 - Carta de Gerencia. **A diciembre 2020.**
 - Informe Ejecutivo de Control Interno del Fondo. **A diciembre 2020.**
 - Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **A diciembre 2020.**
 - Declaración jurada bajo la firma de compulsa notarial o acto bajo firma privada legalizado por Notario Público, en la que se establezca que el Administrador del Fondo no se encuentra dentro de las inhabilidades establecidas en el artículo 216 (Inhabilidades) del Reglamento. **A diciembre 2020.**
 - Avalúo o valoración financiera de los bienes inmuebles que constituyen el portafolio del Fondo de Inversión. **No aplica para el fondo en cuestión.**
- m) **Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora.**

No existe ningún evento o situación que pudiere implicar conflicto de interés en nuestras actuaciones frente a los aportantes o con la Sociedad.

- n) **Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión.**

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la Sociedad en relación con el Fondo que hayan puesto en peligro la sostenibilidad del mismo.

- o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).**

No existe ninguna actividad interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal de el Fondo o de la Sociedad.

- p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión.**

No existe ninguna situación legal que afectara al mismo al **Fondo** durante el pasado trimestre o posterior al cierre del mismo, según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del Fondo.

- q) Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del Fondo.**

Para el trimestre en cuestión no se realizaron modificaciones al Reglamento Interno, ni al Prospecto de Emisión del Fondo.

- r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde (Comité de Auditoría, Consejo de Administración, Comité de Cumplimiento, entre otros).**

Para este trimestre, no hubo cambios en la estructura organizacional de la Sociedad que ameriten ser plasmados en este informe.

- s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las Normas que le sean aplicables en relación al fondo de inversión.**

A partir de las informaciones que manejamos, revisamos y observamos, entendemos razonable el cumplimiento de estos entes en cuanto al marco legal del Fondo.

- t) **Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la Sociedad y el Fondo que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

- u) **Otros.**

Asamblea de Aportantes Ordinaria:

La Asamblea General de Aportantes Ordinaria tuvo lugar el 28 de abril del 2021, según convocatoria de fecha 13 de abril del 2021. Asimismo, en dicha fecha se celebró un Asamblea General Extraordinaria. Los acuerdos adoptados se resumen a continuación:

Como Asamblea General de Aportantes Ordinaria:

1. Se aprobaron los Estados Financieros Auditados del Fondo del período finalizado el 31 de diciembre de 2020 y se otorgó descargo a la Administradora y a sus representantes por su gestión;
2. Se ratificó a KPMG Dominicana, S. A. para que audite Estados Financieros Auditados del Fondo del período que finalizará el 31 de diciembre de 2021 y se otorgó descargo por su gestión correspondientes al período finalizado el 31 de diciembre de 2020;
3. Se ratificó como Representante de la Masa de Aportantes a Salas, Piantini & Asociados.

Como Asamblea General de Aportantes Extraordinaria:

1. Se modificó la sección 3, literal f), inciso vi, del Reglamento Interno relativa a los Límites de Inversión.
2. Se modificó la sección 4, literal b) del Reglamento Interno relativa a las Normas sobre la Asamblea General de Aportantes.
3. Se modificó la sección 10 del Reglamento Interno relativa a las Comisiones y Gastos, con respecto a la Comisión por Desempeño.

4. Se modificó la sección 10 del Reglamento Interno relativa a las Comisiones y Gastos, con respecto a los Gastos del Fondo.
5. Se autorizó a la Administradora a modificar el Reglamento Interno, el Prospecto de Emisión del Fondo, así como los demás documentos que lo requieran de los presentados a la Superintendencia del Mercado de Valores en el proceso de inscripción del Fondo en el Registro del Mercado de Valores.

Más información en: <https://gamcapital.com/wp-content/uploads/2021/04/HR-SIMV-Acuerdos-Asamblea-Ord.-y-Extra.-FICRF-GAM-29ABR21.pdf>

Impacto de la Pandemia COVID-19

En el transcurso del año, las políticas monetarias expansivas provistas por las autoridades dominicanas en el año 2020 para hacerle frente a la pandemia se han mantenido estables, propiciando así un ambiente de tasas bajas y de niveles históricos de liquidez en el mercado. Asimismo, el peso dominicano presentó un reverso a la tendencia sufrida durante el año 2020, logrando una apreciación de un 4.39% anualizado frente al dólar, esto es parte como resultado de niveles históricos en la recepción de remesas, impulsada a su vez por la recuperación económica experimentada por los Estados Unidos de América, donde reside la diáspora más significativa de dominicanos, así como también la importante recuperación del sector turismo en el país.

Estas condiciones han tenido un impacto relevante en los retornos de los instrumentos ofertados en el mercado, provocando una apreciación a lo largo de los tenores de la curva soberana, resultando en ingresos de los fondos relacionados a ganancias en capital, esto adicional, a los ingresos generados por los cupones de estos activos de renta fija.

Cabe destacar que a la fecha de este informe, gracias a las medidas de apoyo tomadas por el Estado dominicano para los sectores afectados y reactivación de la economía, la actividad económica del país se mantiene en camino a la recuperación. Sin embargo, aún persisten riesgos asociados al posible desarrollo de nuevas variantes del COVID-19, que pudieran afectar varios sectores de la economía dominicana.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de la Masa de Aportantes

Riesgo	Oct. 2021	Ene. 2022
Crédito	Afa	A+fa
Mercado	M5	M5

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-19	Dic-20	Nov-21
Activos administrados (MM RD\$)	1.250	1.241	1.455
Patrimonio (MM RD\$)	1.042	1.220	1.422
Valor nominal cuota (RD\$)	1.736,4	2.032,7	2.370,3
Rentabilidad Cuota Acumulada*	11,3%	17,1%	16,6%
N° de Cuotas (miles)	600	600	600

*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM está orientado a la inversión en valores de renta fija de entidades locales.

El alza de calificación otorgada a las cuotas del Fondo a "A+fa" se sustenta en una mejor diversificación de cartera y que cumple con su objetivo de inversión. Además, considera la buena calidad crediticia del activo subyacente y la alta liquidez de sus inversiones. Asimismo, incorpora la gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero; y la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, considera un menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación del riesgo de mercado de "M5" se sustenta en la duración promedio de su cartera y moderada exposición al dólar.

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, la cual mantiene una calificación "A+af" otorgada por Feller Rate. La administradora es controlada mayormente por Grupo Rizek, Inc. Dada la propagación del Covid-19, la administradora ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones.

Al cierre de noviembre 2021, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$1.422 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora y grande para el segmento de fondos cerrados de renta fija, representando un 6,7% y un 24,0%, respectivamente.

Consistentemente en el tiempo, la cartera del Fondo ha estado invertida en instrumentos de renta fija del mercado nacional, cumpliendo con su objetivo de inversión. Al cierre de noviembre 2021, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (51,9%), bonos corporativos (21,5%), certificados financieros (7,2%), cuotas de fondos de inversión abiertos (7,2%), instrumentos del Banco Central (6,9%), valores de fideicomiso (3,8%), bonos de deuda subordinada (0,8%) y cuentas bancarias (0,7%).

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido adecuada. Al cierre de noviembre 2021, la cartera mantuvo 14 emisores, donde las tres mayores posiciones concentraron el 66,8% del activo.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un buen perfil de solvencia, formando su cartera principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AAA", "AA" o equivalentes.

Los instrumentos en cartera del Fondo generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez. No obstante, el Fondo no ha distribuido dividendos, con el fin de reinvertir y ampliar la capacidad del mismo.

Por otro lado, el Fondo no exhibe pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2021, los pasivos del Fondo representaban un 2,3% del patrimonio, que correspondían a comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

La duración ha exhibido un comportamiento volátil, con una importante alza en el segundo semestre de 2021, situándose en 5,8 años al cierre de noviembre. En los últimos 12 meses, la duración ha promediado 5,5 años. Por otra parte, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense representa un 24,2% de la cartera al cierre de noviembre 2021, presentando una moderada exposición al tipo de cambio.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

Al cierre de noviembre 2021, la rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses alcanzó un 52,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 15,2%.

El plazo de vencimiento del Fondo está establecido para mayo de 2025. No obstante, este plazo puede ser ampliado según se determine en la Asamblea de Aportantes.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buena calidad crediticia de la cartera.
- Alta liquidez de las inversiones.
- 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

- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Alta sensibilidad ante cambios en las condiciones del mercado, dada la duración de la cartera.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y ampliar volatilidad de activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en valores de renta fija dominicana

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM tiene como objetivo la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y protección del capital a corto y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda de oferta pública emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana; el Banco Central de la República Dominicana; organismos multilaterales de los cuales sea miembro República Dominicana; o por emisores corporativos autorizados por la SIMV, con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.

Asimismo, el Fondo puede invertir en cuotas de fondos de inversión cerrados, cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros, y en fondos abiertos que no sean gestionados por la Administradora, y en depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera, con una calificación de riesgo no menor a grado de inversión.

Adicionalmente, el reglamento establece que la duración promedio ponderada mínima del portafolio es de 1.080 días.

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

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en valores de renta fija.
- Al menos un 70% del portafolio deben ser inversiones en pesos dominicanos y hasta un 30% puede estar invertido en dólares estadounidenses.

**EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO Y DURACIÓN
DE CARTERA**



- Hasta un 99% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de participación de fondos cerrados, cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de participación de fondos abiertos no gestionados por la Administradora.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en instrumentos financieros representados por pagarés emitidos por el Gobierno Dominicano.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de capital de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso de participación y valores titularizados de participación de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso representativos de deuda y valores titularizados representativos de deuda.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad.
- Hasta un 25% del portafolio puede estar invertido en organismos multilaterales.
- La inversión máxima en instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en certificados de depósito en una misma institución financiera, grupo financiero o económico es de un 25% del portafolio.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de deuda o de capital emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de deuda ni en valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de inversión.
- El Fondo debe mantener un mínimo de 1% del patrimonio en caja, cuentas de ahorro y/o corriente o en otros depósitos a corto plazo.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple con su objetivo de inversión

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM realizó su primera emisión en mayo de 2015. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 600.000 cuotas colocadas, representando un 40% de su programa de emisiones.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$1.422 millones, siendo un fondo pequeño para GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y grande para el segmento de fondos cerrados de renta fija, representando un 6,7% y un 24,0%, respectivamente.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Feb-21	May-21	Ago-21	Nov-21
Bonos Ministerio de Hacienda	82,7%	22,8%	58,8%	51,9%
Bonos Corporativos	5,9%	5,5%	13,3%	21,5%
Certificados Financieros	1,7%	1,9%	1,4%	7,2%
Fondos de Inversión	1,0%	0,0%	4,6%	7,2%
Instrumentos Banco Central	3,4%	56,3%	0,0%	6,9%
Valores Fideicomiso	4,4%	4,2%	3,6%	3,8%
Bonos de Deuda Subordinada	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Cuentas Bancarias	0,1%	8,4%	17,6%	0,7%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Feb-21	May-21	Ago-21	Nov-21
Duración (años)	7,1	3,1	6,6	5,8
% en US\$	29,5%	1,7%	24,6%	24,2%

CARTERA INVERTIDA EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA, CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Consistentemente en el tiempo, la cartera del Fondo ha estado invertida en instrumentos de renta fija del mercado nacional, cumpliendo con su objetivo de inversión. Al cierre de noviembre 2021, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (51,9%), bonos corporativos (21,5%), certificados financieros (7,2%), cuotas de fondos de inversión abiertos (7,2%), instrumentos del Banco Central (6,9%), valores de fideicomiso (3,8%), bonos de deuda subordinada (0,8%) y cuentas bancarias (0,7%).

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido adecuada. Al cierre de noviembre 2021, la cartera mantuvo 14 emisores, donde las tres mayores posiciones concentraron el 66,8% del activo, los cuales correspondía a Ministerio de Hacienda (51,9%), Dominican Power Partners (7,9%) y Banco Central de República Dominicana (6,9%).

BUEN PERFIL DE SOLVENCIA DE LA CARTERA

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un buen perfil de solvencia, formando su cartera principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AAA", "AA" o equivalentes.

Entre noviembre 2020 y noviembre 2021 se observa un cambio en el perfil crediticio de la cartera, dada la mayor inversión en instrumentos clasificados en rango "A".

ALTA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Los instrumentos en cartera del Fondo generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez. No obstante, el Fondo no ha distribuido dividendos, con el fin de reinvertir y ampliar la capacidad del mismo.

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.

El reglamento contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 40% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos. El Fondo puede solicitar préstamos y líneas de créditos a entidades nacionales con un interés máximo de 14% anual, tasa que nunca podrá ser mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran.

Por otro lado, ante necesidades de liquidez, el reglamento interno permite el uso de un máximo de 10% del portafolio para líneas de crédito de entidades de intermediación financiera y por un plazo máximo de 48 horas.

Al cierre de noviembre 2021, los pasivos del Fondo representaban un 2,3% del patrimonio, que correspondían a comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

DURACIÓN DE LA CARTERA Y MODERADA EXPOSICIÓN A DÓLAR

La duración ha exhibido un comportamiento volátil, con una importante alza en el segundo semestre de 2021, situándose en 5,8 años al cierre de noviembre. En los últimos 12 meses, la duración ha promediado 5,5 años. La variabilidad en la duración corresponde a cambios de estrategia acorde a las condiciones de mercado.

Por otra parte, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense representa un 24,2% de la cartera al cierre de noviembre 2021, presentando una moderada exposición al tipo de cambio.

La duración promedio de la cartera y la exposición a otras monedas sustentan la calificación de mercado "M5", que implica una alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de noviembre 2021, la rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses alcanzó un 52,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 15,2%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de renta fija, con una mayor volatilidad en el retorno. Esta alza en la volatilidad es causada por las estrategias de manejo activo que han sido diseñadas para maximizar los retornos, dada las condiciones de mercado.

Con todo, lo anterior se traduce en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El reglamento define como *benchmark* para comparar el desempeño del Fondo a la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada (TIPPP) de los certificados financieros y depósitos a plazo de los Bancos Múltiples de la República Dominicana, calculada por el Banco Central.

VENCIMIENTO DEL FONDO

El plazo de vencimiento del Fondo está establecido para mayo de 2025. 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 representación 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. El Consejo debe estar integrado por un número impar de miembros, que no podrá ser menor a cinco ni mayor a nueve. Actualmente está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y cuatro miembros, incluyendo un consejero externo independiente.

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

El Comité de Nombramiento y Remuneraciones apoya al Consejo 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 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 y/o ejecutivos de la sociedad. El Administrador de Fondos participa en las reuniones del Comité con voz, pero sin derecho a voto.

El Comité de Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (Comité de PLAFT) 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 Ejecutivo discute, delibera y apoya al Director General en la toma de las decisiones estratégicas de la Administradora que le competen. Dicho Comité está conformado exclusivamente por las posiciones que conforman la Alta Gerencia: Director General, Director Financiero y Operativo, Subdirector de Administración y de Gestión Humana, Director de Estructuración y Análisis, Subdirector de Negocios, Subdirector de Cumplimiento y Legal, y el Administrador de Fondos.

El Gerente de Control Interno es responsable de verificar que quienes desempeñan funciones para la Sociedad, implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles, de manera que GAM Capital cumpla adecuadamente sus actividades de administración y desarrollar sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, 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, respondiendo directamente al

Consejo de Administración. También debe diseñar la estrategia de inversiones que asegure la integridad de la Administradora, dentro de las políticas y límites de riesgos definidos, y gestionar los recursos financieros para alcanzar los objetivos de la Administradora.

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 Administradora. 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 Director 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 Gerente de Estructuración es responsable de la estructuración de nuevos fondos de inversión, adecuación o modificación de los fondos de inversión existentes. Además, debe apoyar al Director de Estructuración y Análisis en la evaluación, análisis, cierre y monitoreo de potenciales proyectos 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 contables directos que se produzcan de las operaciones y actividades de la Sociedad y los fondos de inversión administrados. Además, tiene a su cargo realizar oportunamente los cierres contables, preparar los estados financieros básicos e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Sociedad 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 Gerente de Negocios realiza la labor de promoción dirigidas a dar a conocer e informar sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, con la finalidad de estimular a potenciales inversionistas.

Los ejecutivos principales de la Administradora son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero.

Feller Rate considera que la Administradora posee adecuados manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

Por otra parte, GAM Capital, ante la pandemia global de 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, sus colaboradores se encuentran trabajando de manera presencial.

POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

El Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones establece las directrices para el funcionamiento de los Comités de Inversiones de los fondos administrados y las normas de conducta a seguir por los miembros de dicho Comité.

Entre otros temas, el reglamento señala que la Administradora puede constituir un indeterminado número de comités, dependiendo de la naturaleza del fondo de inversión y la cantidad de fondos gestionados. Asimismo, se establece que los miembros de los Comités de Inversiones deben regirse, entre otros, bajo los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad, al otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes.
- Idoneidad, al disponer de políticas, procedimientos y controles idóneos para cumplir con sus funciones, así como contar con mecanismos que permitan la administración adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en el reglamento interno de los fondos.
- Diligencia y Transparencia, al actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes de los fondos y en defensa de la integridad y transparencia del mercado.
- Prioridad de interés e imparcialidad, al actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas vinculadas o terceros, a los intereses de los aportantes de los fondos.
- Objetividad y Prudencia, al preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos que conforman los fondos.
- Confidencialidad de la información, al velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de estas en beneficio propio o de terceros.

Adicionalmente, la Administradora cuenta con un Manual de Políticas, Procedimientos y Control de Interno, el cual 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 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.

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

En particular para el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario GAM I, la administradora puede contratar a terceros, incluyendo personas jurídicas, a fines de obtener asesorías especializadas para llevar a cabo la debida diligencia, la cual deberá incluir el estatus técnico, financiero, legal y fiscal de dichos bienes inmuebles. De igual manera, puede contratar servicios profesionales especializados tales como ingenieros independientes para inspección y análisis estructural de las propiedades, agentes inmobiliarios, servicios de comercialización de las propiedades, administración y mantenimiento.

Los informes derivados de la tasación elaborados por el tasador designado, en los que se sustente el precio de las adquisiciones o enajenaciones efectuadas, deberán ser puestos en conocimiento de la Superintendencia, del ejecutivo de control interno y del representante de la masa de aportantes, por parte de la sociedad administradora, al día siguiente hábil de éstos haber sido recibidos. La adquisición de bienes inmuebles requiere de dos tasaciones previas. El valor del bien inmueble es el menor valor de los consignados en estas valoraciones.

El reglamento interno del Fondo detalla criterios y requisitos adicionales que deben cumplir los inmuebles en las que el Fondo pudiera invertir.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión del Fondo.

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.

Adicionalmente, durante 2020 la Administradora elaboró y aprobó el Manual de Políticas y Procedimientos de Sistemas Tecnológicos, Política de Manejo de Información Privilegiada, Política de Remuneración del Consejo de Administración, Política de Tercerización o Subcontratación de Funciones o Servicios y Política de Operaciones con Partes Vinculadas de GAM Capital.

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 ha fortalecido la industria de administración de fondos.

Producto de la adecuación al Reglamento de Gobierno Corporativo, durante 2020 la Administradora creó el Código de Gobierno Corporativo, el Reglamento Interno del Consejo de Administración, los Reglamentos Internos de Trabajo de los Comités de Apoyo y del Comité Ejecutivo, y el Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones. Además, realizó modificaciones a los Estatutos Sociales.

Durante los años 2020 y 2021, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

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

Los criterios de valorización se encuentran detallados en el reglamento interno, el cual señala, entre otras cosas, que la administradora realizará como mínimo una vez al año la valorización de los bienes inmuebles que se encuentren en el portafolio del Fondo, conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC 40 Inversiones Inmobiliarias) para la determinación de su valor razonable. Las tasaciones serán realizadas por profesionales que se dediquen a la valoración de activos.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

GAM Capital 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.

Adicionalmente, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos y otros posibles conflictos de interés, y las medidas para mitigarlos.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la Administradora, entregan una buena guía y controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos y las personas relacionadas.

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.

Al cierre de diciembre 2020, producto del fuerte crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, la Administradora tuvo un incremento de sus ingresos operacionales del orden de un 137,2% respecto al cierre de 2019, explicado principalmente por un importante aumento en el volumen de comisiones por administración (149,3%). Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 87,7%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional y mayores gastos en servicios externos, logrando resultados operacionales por RD\$188 millones, mayor a los RD\$62 millones obtenidos en 2019. Adicionalmente, se observa un aumento en los ingresos financieros netos para el mismo período. Con todo, la utilidad en 2020 se situó en RD\$149 millones, superior a lo obtenido en 2019 (RD\$39,6 millones).

De acuerdo al nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó 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 0,90% 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.

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 2021, los activos bajo administración totalizaban RD\$21.235 millones (25,8% de crecimiento en relación al cierre de noviembre 2020). Por otra parte, su participación de mercado ha evidenciado una baja producto del importante incremento que ha tenido la industria en el último tiempo, situándose en 14,3% y posicionándose como una de las principales administradoras en la industria.

Al cierre de noviembre 2021, GAM Capital gestionaba cinco 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 2021, 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\$1.422 millones, representando un 24,0% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / 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 2021, 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\$904 millones, representando un 15,2% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / 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 2021, el Fondo mantenía 132.199 cuotas colocadas, representando un 26,4% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$183 millones, representando un 27,3% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "A-fa" 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 2021, el Fondo mantenía 112.400 cuotas colocadas, representando un 22,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$103 millones, representando un 15,3% del total manejado

por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario GAM I, se orienta a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 45.000 cuotas colocadas, representando un 30% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$46 millones, representando un 9,0% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

	Oct-20	Ene-21	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22
Riesgo Crédito	Afa	Afa	Afa	Afa	Afa	A+fa
Riesgo Mercado	M5	M5	M5	M5	M5	M5

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAfa: 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 nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N)

CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

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

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

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