



30 de septiembre del 2020

Señora

Elianne Vílchez

Vicepresidente Ejecutivo / Gerente General

**BOLSA Y MERCADOS DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA**

District Tower, piso 2

Calle José A. Brea número 14, sector Evaristo Morales

Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional

República Dominicana

**Asunto:** Hecho Relevante – Informe Anual de Calificación de Riesgo del **Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II**

Distinguida señora Vílchez:

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 septiembre del 2020, del **FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES GAM II**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-038.

Se despide, atentamente,

**Gina Guaschino**

Gerente de Control Interno

Cuotas	Jul. 2020 BBBfa (N)	Sep. 2020 BBBfa (N)
--------	------------------------	------------------------

\*Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Dic. 19	Ago.20
Activos administrados (M US\$)	116.589	97.744
Patrimonio (M US\$)	98.857	97.389
Valor Nominal Cuota (US\$)	988,6	973,9
Rentabilidad Cuota Acumulada*	-1,1%**	-1,5%
N° de Cuotas (miles)	100	100

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

\*\*Rentabilidad (no anualizada) acumulada a diciembre 2019 se calcula respecto al inicio del Fondo, en septiembre 2019.

## Fundamentos

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II se orienta a la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión de sus recursos, principalmente en valores de renta variable o de renta fija para el desarrollo de sociedades que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores y se encuentren constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, domiciliadas en República Dominicana y cuya actividad se desarrolle en cualquier sector de la economía excluyendo el financiero.

La calificación "BBBfa (N)" asignada al Fondo responde a que es gestionado por GAM Capital, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión ("GAM Capital"), administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero. Asimismo, considera la importancia de su grupo controlador en el país, que da soporte a la administradora tanto del punto de vista financiero como reputacional. Como contrapartida, la calificación considera la larga duración del Fondo, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de funcionamiento.

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 parte de AG Investment Partners, S.A. (99,9%) y Héctor Rizek (0,1%). Lo anterior no implica un cambio de control de la sociedad sino una modificación de la estructura. La administradora sigue siendo controlada, mayormente, por Grupo Rizek, Inc., la cual mantiene una calificación "Aaf", otorgada por Feller Rate. 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 agosto 2020, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando un 20% de su programa de emisión. A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$97,4 millones, siendo un fondo grande para la administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollos de sociedades, representando un 34,0% y un 20,6%, respectivamente.

En octubre 2019 el Fondo inició su etapa operativa, a contar de la cual tendrá 3 años para formar su cartera de acuerdo al objetivo de inversión. Al cierre de agosto 2020, el activo del Fondo estuvo compuesto por acciones privadas (90,8%), deuda comercial (7,7%) y bonos del Ministerio de Hacienda (1,2%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,2%).

La diversificación de cartera objetivo del Fondo durante el periodo de análisis ha sido baja. Al cierre de agosto 2020, el Fondo mantenía sus inversiones en tres emisores, dos de los cuales se enfocan en un mismo activo.

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, dado que éstas no tienen un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en certificados financieros de entidades bancarias nacionales y lo mantenido en caja.

Durante el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de agosto 2020, el Fondo exhibió pasivos por un 0,4% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, al cierre de agosto 2020 la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio fue de -2,6%.

El Fondo tiene duración de 15 años, con término establecido para septiembre de 2034.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

### Fortalezas

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

### Riesgos

- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplia volatilidad de activos.

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

Cuotas

BBBfa (N)

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

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II se orienta a la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión de sus recursos, principalmente en valores de renta variable o de renta fija para el desarrollo de sociedades que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores y se encuentren constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, domiciliadas en República Dominicana y cuya actividad se desarrolle en cualquier sector de la economía excluyendo el financiero.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores con una calificación de riesgo mínima de grado de inversión, conforme se detalla en la política de inversión. También puede invertir en depósitos en entidades nacionales reguladas, valores de renta fija emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana, cuotas de fondos cerrados o abiertos inscritos en el Registro del Mercado de Valores, valores de fideicomiso de renta variable y valores titularizados de participación de oferta pública, así como también en valores de fideicomiso y valores titularizados de renta fija de oferta pública. La adquisición de valores de renta variable o renta fija en sociedades extranjeras supone la inversión indirecta en una sociedad objeto de inversión.

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

- Al menos un 70% del activo debe estar invertido de manera directa o indirecta en valores de renta fija o de renta variable de Sociedades Objeto de Inversión.
- Al menos un 70% del portafolio deben ser inversiones en dólares estadounidenses y hasta un 30% puede estar invertido en pesos dominicanos.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido directa o indirectamente en una misma sociedad. No obstante, la Superintendencia del Mercado de Valores, con carácter excepcional, podrá autorizar el incremento de este porcentaje hasta un 40%.
- La administradora no puede invertir en valores de renta fija en una Sociedad Objeto de Inversión en la que el Fondo sea accionista o socio de manera directa o indirecta.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores con una calificación de riesgo igual o mayor a "BBB-". Asimismo, el Fondo puede adquirir hasta el 40% de una emisión de valores de renta fija 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 cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de un fondo abierto, siempre y cuando no sea gestionado por la misma sociedad administradora.
- La inversión máxima en valores emitidos por el Gobierno Central o Banco Central es de un 30% del portafolio.
- La inversión máxima en valores de oferta pública emitidos o garantizados por una misma entidad, grupo financiero o económico es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en certificados de depósitos en una misma institución financiera, grupo económico o financiero, es de un 25% del portafolio.
- La inversión máxima en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora es de un 5% del portafolio.
- El Fondo debe mantener una liquidez mínima del 0,1% del patrimonio neto. Además, puede poseer hasta el 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro de una entidad de intermediación financiera vinculada a la administradora.

Cuotas BBBfa (N)

**EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO**

*Fondo orientado a la inversión en empresas domiciliadas en República Dominicana*

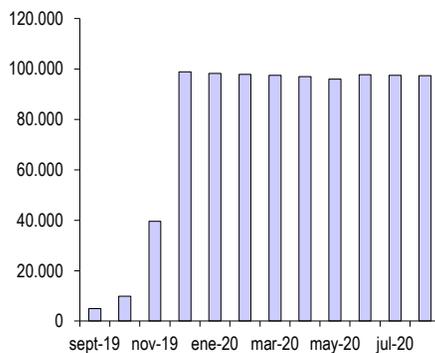
**Indicadores financieros**

Nov.19 Feb.20 May.20 Ago.20

Acciones Privadas	0,0%	90,1%	90,3%	90,8%
Deuda Comercial	0,0%	7,7%	8,0%	7,7%
Instrumentos Banco Central y/o Min. Hacienda	25,1%	0,0%	1,2%	1,2%
Facturas Spot	12,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Depósitos a Plazo	62,5%	1,8%	0,0%	0,0%
<b>Total Cartera</b>	<b>99,6%</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,5%</b>	<b>99,8%</b>
Caja y Otros Activos	0,4%	0,3%	0,5%	0,2%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**Evolución Patrimonio Neto**

Miles de dólares



**Características del Fondo**

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II contempla una emisión total de US\$500 millones, equivalentes a 500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$1.000 cada una, a través de una emisión única, mediante tramos.

Durante el último trimestre de 2019, el Fondo concluyó el primer, segundo y tercer tramo del programa de emisión, colocando en total 55.000 cuotas, mientras que en enero de 2020 realizó una cuarta colocación por 45.000 cuotas. Con todo, al cierre de agosto 2020, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando un 20% de su programa de emisión única.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$97,4 millones, siendo un fondo grande para GAM Capital, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión como para el segmento de fondos cerrados de desarrollos de sociedades, representando un 34,0% y un 20,6%, respectivamente.

**Cartera formada por objetivo de inversión y baja diversificación**

En octubre 2019 el Fondo inició su etapa operativa, a contar de la cual tendrá 3 años para formar su cartera de acuerdo al objetivo de inversión. En caso de que no existan oportunidades de inversión que se ajusten a su estrategia, el Fondo podrá mantener sus recursos invertidos en valores de renta fija del Gobierno Central y del Banco Central, o en depósitos o certificados a plazo en entidades nacionales.

Al cierre de agosto 2020, el activo del Fondo estuvo compuesto por acciones privadas (90,8%), deuda comercial (7,7%) y bonos del Ministerio de Hacienda (1,2%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,2%).

La diversificación de cartera objetivo del Fondo durante el periodo de análisis ha sido baja. Al cierre de agosto 2020, el Fondo mantenía sus inversiones en tres emisores, dos de los cuales se enfocan en un mismo activo.

**Baja liquidez de cartera**

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, dado que éstas no tienen un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en certificados financieros de entidades bancarias nacionales y lo mantenido en caja.

La política de liquidez del Fondo, definida en su reglamento interno, indica que éste deberá mantener un mínimo de 0,1% del patrimonio neto en instrumentos de alta liquidez.

**Nulo endeudamiento financiero**

El Fondo puede endeudarse hasta un 50% del patrimonio, a través de préstamos en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, otorgados por bancos comerciales locales o extranjeros. La tasa máxima a la cual se puede financiar el Fondo es de un 15% anual para los financiamientos en pesos dominicanos y de un 10% en dólares estadounidenses.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no pueden constituirse en garantías de los préstamos, salvo para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés a través de mecanismos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Además, ante necesidades de liquidez, el Fondo puede acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera por hasta un 10% del portafolio y por un plazo máximo de 48 horas.

Durante el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de agosto 2020, el Fondo exhibió pasivos por un 0,4% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos.

Cuotas

BBBfa (N)

## Rentabilidad del Fondo

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, al cierre de agosto 2020 la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio fue de -2,6%.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo será medido en relación a un retorno mínimo fijo de 5,5% anual.

## Vencimiento en el largo plazo

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de emisión del primer tramo de cuotas, por lo que su término es el 23 de septiembre de 2034.

El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y 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

Cuotas

BBBfa (N)

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 portafolios

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.

Cuotas

BBBfa (N)

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 tres personas. El Administrador de Fondos participa con voz, pero sin derecho a voto. Los miembros son designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración.
- 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 particular para el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II, los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la selección de inversiones son: el plan de negocios, los estados financieros y la potencialidad de crecimiento de las mismas, así como el flujo de efectivo operacional neto, las ventas netas, el retorno de capital invertido, el nivel de solvencia de los accionistas o socios, el índice o razón de endeudamiento, la rentabilidad de los activos promedio, la rentabilidad del capital promedio y la razón de apalancamiento financiero, entre otros.

El reglamento interno del Fondo detalla criterios y requisitos adicionales que deben cumplir las empresas 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.

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

Cuotas

BBBfa (N)

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.

### Riesgo contraparte operacional

Los agentes colocadores de las cuotas serán TIVALSA, S.A., Puesto de Bolsa e Inversiones Santa Cruz Puesto de Bolsa, S.A.

También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

### Valorización de inversiones

Los valores de las sociedades objeto de inversión se valorizarán de conformidad con la Norma R-CNV-2014-17-MV y sus modificaciones, que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

La valorización de las inversiones del Fondo en valores de renta variable de las Sociedades Objeto de Inversión se realizará mínimo con una periodicidad anual. No obstante, la valoración podrá ser verificada con la periodicidad que determine el Comité de Inversiones y podrá ser realizada por un asesor o especialista en valoración de empresas del sector. En el caso de valores de renta fija, se valorarán con la tasa interna de retorno (TIR) al momento de la adquisición del valor representativo de deuda y diariamente se amortizará en base a esta TIR.

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

La política de valorización se encuentra establecida en el reglamento y Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno de la administradora.

### 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.

## Cuotas

## BBBfa (N)

- 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.

El nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV) cambia el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, teniendo el Índice de Adecuación Patrimonial (IAP) validez hasta agosto 2020, conforme a Circular de la SIMV ante la situación del Covid-19. Luego las SAFI deben sustituirlo por una Garantía por Riesgo de Gestión, que puede ser un certificado de fianza otorgado por una entidad

Cuotas

BBBfa (N)

financiera, una póliza de seguros de fidelidad o una prenda constituida sobre valores de renta fija con calificación en grado de inversión. El mínimo actual de 0,75% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

Así, el 19 de agosto de 2020 mediante hecho relevante, la administradora comunicó el proceso de contratación de una Garantía por Riesgo de Gestión en favor y en beneficio de los fondos de inversión a través de una póliza de seguro emitida por Seguros Sura, S.A.

### 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. (99,9%) 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 agosto 2020, los activos bajo administración totalizaban RD\$16.771 millones (76,3% de crecimiento en relación al cierre de agosto 2019). Por otra parte, su participación de mercado se ha mantenido relativamente estable en torno a 20%, posicionándose como una administradora grande en la industria.

Al cierre de agosto 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 agosto 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\$1.156 millones, representando un 21,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija en pesos. 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 agosto 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\$832 millones, representando un 15,2% del total manejado por fondos cerrados de renta fija en pesos. El Fondo está clasificado en "Afa (N) / M4" 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 agosto 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\$155 millones, representando un 32,9% 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 agosto 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\$97,4 millones, representando un 20,6% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está clasificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

Cuotas

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

## Nomenclatura

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

### Categorías de Riesgo Crédito:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

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

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