

Calificación	Jul. 2016	Jul. 2017
	Aaf	Aaf

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Fundamentos

La calificación de "Aaf" otorgada a GAM Capital S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (GAM Capital) responde al correcto funcionamiento de sus procesos durante el periodo de operaciones. La calificación indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos.

GAM Capital posee completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero, logrando una buena gestión de los fondos administrados. Además, gran parte de la propiedad está en manos del Grupo Rizek, quien tiene amplia experiencia en la industria financiera del país y las empresas relacionadas a sus accionistas tienen importancia dentro del mercado. En contrapartida, la calificación incorpora el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

La Sociedad Administradora fue constituida en el año 2002, autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013. Es propiedad en un 40% de Parallax Investment Partners, inc., parte del Grupo Rizek inc., quien mantiene como activo principal a Parval Puesto de Bolsa S.A.

La administradora cuenta con dos fondos operativos, el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM, orientado a la inversión en valores de oferta pública de renta fija local y el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, orientado a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura.

GAM Capital posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente y transparente los recursos de sus inversionistas. El Consejo de Administración es el responsable de la dirección de la administradora, siendo el encargado de la planificación, organización y control de ésta. El Gerente General es el principal ejecutivo de la sociedad y debe asegurar el logro de los objetivos planteados

en el Consejo de Administración, dirigiendo, coordinando, planificando, supervisando y evaluando las actividades propias de GAM Capital.

El Comité de Inversiones debe definir la estrategia de inversión, estableciendo los lineamientos a seguir sobre el manejo de las inversiones de una manera organizada y regulada. Este comité tendrá una periodicidad al menos mensual y estará compuesto por un número impar de miembros, no menor a tres personas. Estas pueden ser miembros del Consejo de Administración, ejecutivos de la sociedad y/o el Administrador de Fondos. El Administrador de Fondos será el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el Comité de Inversiones del fondo.

La administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación. El Comité de Cumplimiento es el encargado de apoyar y vigilar al oficial de cumplimiento en relación a la prevención de lavado de activos y el financiamiento al terrorismo. El Comité de Riesgo tiene la responsabilidad de diseñar las políticas, sistemas, modelos, procedimientos y metodologías de la gestión de riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contrapartes y operativo, entre otros.

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se ajustará a la normativa vigente, de manera que exista uniformidad entre las valorizaciones que se realicen por otras sociedades administradoras, tanto de las cuotas como de los activos de los fondos.

En su Manual de Políticas para el Manejo de Conflictos de Interés de la Sociedad GAM Capital indica procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés, señalando como principio general que los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta de la administradora implican una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Administradora que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos.
- Completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero
- Perteneciente al Grupo Rizek con amplia experiencia en la industria financiera del país.

#### Riesgos

- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: Andrea Huerta P.  
Andrea.huerta@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0434

Calificación

Aaf

**GESTIÓN PORTFOLIO  
MANAGING TEAM***Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (GAM Capital) posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente y transparente los recursos de sus inversionistas. Los ejecutivos de la administradora son profesionales con conocimiento del mercado financiero.

El Consejo de Administración es el responsable de la dirección de GAM Capital, siendo el encargado de la planificación, organización y control de la administradora, además de todas las responsabilidades que señala ley.

El principal ejecutivo de la sociedad es el Gerente General quien debe asegurar el logro de los objetivos planteados en el Consejo de Administración, dirigiendo, coordinando y planificando las actividades propias de la sociedad administradora, como también supervisando y evaluando éstas.

El Comité de Cumplimiento es el encargado de implementar y diseñar políticas en relación a la prevención de lavado de activos y el financiamiento al terrorismo. El Oficial de Cumplimiento debe velar por las observancias de todas las normas que deben seguir como sujeto obligado. Siendo además, responsable de analizar, controlar y detectar el lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de realizar las inversiones de los fondos, siguiendo siempre los objetivos de inversión definidos en los reglamentos de los fondos y en el comité de inversiones.

Durante 2016 se creó el Comité de Riesgos, como responsable de la gestión eficiente de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, diseñando las políticas, procedimientos y otros necesarios. El Gerente de Riesgos deberá analizar, mitigar y diseñar las diferentes políticas y procedimientos de la gestión de riesgos.

El comité de inversiones es el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos del fondo, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de inversión. Debe estar integrado, por un número impar de miembros, no menor de tres personas.

El Gerente de Control Interno es el encargado de velar por el cumplimiento de las normas, procedimientos y sistemas de control estipulados tanto por el mercado de valores como por GAM Capital. Además, deberá implementar los mecanismos y procedimientos para el cumplimiento de lo estipulado en el reglamento interno, referido a los límites de inversión, políticas, transparencia, valorización, entre otros. Existe también un Comité de Auditoría, el cual debe garantizar el cumplimiento de los objetivos y metas del plan estratégico.

La Gerencia de Operaciones y Contabilidad es la que debe monitorear que las funciones de las áreas de Operaciones y Contabilidad. Responsable de los registros contables, los cierres contables, preparación de los estados financieros y otros.

Feller Rate considera que la administradora posee un buen Manual de Organización y Funciones, junto con una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, y adecuadas responsabilidades para el ejecutivo de control interno, tanto en términos de inversiones como de cumplimiento de las obligaciones contraídas.

**Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios**

El Manual de Políticas y Procedimientos de Inversiones 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:

Calificación

Aaf

- El Comité de Inversiones debe definir la estrategia de inversión, la que debe establecer los lineamientos a seguir sobre el manejo de las inversiones del fondo de una manera organizada y regulada, con el fin de alcanzar un objetivo específico.
- En las sesiones del Comité de Inversiones, se determinarán los pasos a seguir para mantener, corregir o mejorar el rendimiento del fondo, en base a las oportunidades de inversión presentes.
- El Comité de Inversiones estará compuesto por un número impar de miembros. Estas pueden ser miembros del Consejo de Administración, ejecutivos de la sociedad y/o el Administrador de Fondos. Este último tendrá voz sin derecho a voto. Los miembros serán designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración.
- El Administrador de cada fondo será el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el respectivo Comité de Inversiones, éste participará del comité con carácter obligatorio pero sin derecho a voto.
- El Comité de Riesgos deberá incorporar, 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 realizarán cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

En relación a operaciones con entidades vinculadas a la Administradora, el fondo podrá poseer hasta el 5% del portafolio de inversión en valores representativos de deuda emitidos por estas, siempre y cuando estos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión, salvo si uno o más miembros del comité de inversiones sean personas vinculadas a la Administradora.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

### Sistemas de control

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos y el Financiamiento al terrorismo
- Manual de Políticas y Procedimientos de Sistemas Tecnológicos
- Normas Internas de Conducta
- Manual de Control Interno
- Manual de Políticas y Procedimientos de Inversiones
- Políticas de Conflictos de Intereses
- Código de Ética del Comité de Cumplimiento y Riesgos
- Manual de Políticas y Procedimientos de Operaciones

Durante 2016 fueron actualizados algunos de estos manuales y políticas, en mira a las mejores prácticas y adecuación permanente de los procesos operativos. Además fue elaborado el Manual de Políticas y Procedimientos de Gestión de Riesgos.

Adicionalmente, la sociedad administradora cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera. También existe un Comité de Cumplimiento encargado de apoyar y vigilar al oficial de cumplimiento en la prevención del lavado de activos y del financiamiento terrorista. Además de un Comité de Riesgo, que diseña las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros, y de proponer los límites de exposición a estos.

Calificación

Aaf

## Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se ajustarán a la normativa vigente de manera de que exista uniformidad entre las valorizaciones que se realicen por otras sociedades administradoras, tanto de las cuotas como de los activos de los fondos.

Los procesos de valorización de las inversiones están establecidos en los reglamentos internos de cada uno de los fondos.

## Políticas sobre conflictos de interés

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

El Manual describe los posibles conflictos de intereses señalando que como principio general, los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora y sus personas vinculadas.

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

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros.
- No deberán estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro.

En caso que no se pudiera prevenir la existencia de conflictos de interés, la administradora define, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Abstenerse de invertir, directa o indirectamente, en las actividades, actos y decisiones respecto de los cuales exista conflicto de interés, o cesar toda actuación cuando se tenga conocimiento de la situación de conflictos de interés.
- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Gerente General y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Gerente General o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, debe revelársele a éste último la situación generadora del conflicto.

Además, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos, ciclo de aportes y rescates y otros posibles conflictos de interés.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta de la administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

## PROPIEDAD

*Intermedia*

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.

## Amplia trayectoria de sus accionistas controladores

GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión es propiedad en un 40% de Parallax Investment Partners, inc., parte del Grupo Rizek inc., quien mantiene además, como activo principal a Parval Puesto de Bolsa, S.A., que se dedica a la intermediación de valores de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil.

Calificación

Aaf

El resto de la propiedad se distribuye en un 25% de participación de Pinecrest Holding, S.A., quien posee un 30% de United Capital Puesto de Bolsa, S.A.; en un 25% de ZAG1, Inc. cuyos beneficiarios poseen en conjunto un 50% de Alpha Sociedad de Valores; y en un 10% de Hector Rizek Guerrero.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio operacional. Así, el patrimonio de la administradora se ha venido reduciendo.

### Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora cuenta con dos fondos operativos, el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM y el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía. El primero 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 del primer semestre de 2017, el fondo mantenía 300.000 cuotas colocadas, con un patrimonio de RD\$ 396 millones. Mientras que el segundo, está orientado a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura. El fondo ha colocado su primera emisión, con 25.000 cuotas emitidas, manejando al cierre de junio de 2017, un patrimonio aproximado de US\$ 27 millones.

Feller Rate considera que a medida que GAM Capital vaya creando más fondos de inversión y el mercado de éstos aumente su tamaño, la administradora debería ser una gestora con una alta importancia estratégica para las empresas relacionadas a sus accionistas.

Calificación	Jul-14	Feb-15	Jul-15	Jul-16	Jul - 17
	A-af	A-af	A-af	Aaf	Aaf

## Nomenclatura

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

## Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
- Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
- Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.

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

*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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.*