

	Dic. 2017	May. 2018
Riesgo crédito	-	Afa (N)
Riesgo mercado	-	M4

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Emisión de cuotas

Emisión Total	RD\$ 2.000.000.000
Número de emisiones*	1
Número de cuotas	2.000.000
Valor Nominal de la Cuota	RD\$ 1.000
Vencimiento del fondo	5 años a partir del primer tramo de la emisión única

\*Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del Fondo mediante tramos con cargo al programa de emisiones.

## Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM-United Capital estará orientado, fundamentalmente, a la inversión en valores de renta fija de oferta pública, valores de renta variable de oferta pública, cuotas de fondos abiertos y cerrados inscritos en el Registro del Mercado de Valores, valores de fideicomiso de participación, valores de fideicomiso representativos de deuda de oferta pública y valores titularizados de participación de oferta pública y representativos de deuda de oferta pública. El reglamento también permite invertir en otro tipo de valores detallados en la página dos.

La calificación "Afa (N)" se sustenta en una cartera potencial de buena solvencia del activo subyacente y una buena capacidad generación de flujos esperados. Incorpora, asimismo, la gestión de GAM Capital, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión ("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. A la vez, toma en cuenta la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, la calificación considera eventuales riesgos de tipo de cambio frente a la inversión en instrumentos emitidos en moneda distinta a la de su cuota, y un alto endeudamiento permitido.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo nuevo, sin cartera para su evaluación.

La calificación del riesgo de mercado de "M4" se sustenta en una duración esperada de la cartera promedio entre 3 y 5 años.

El análisis considera como un factor positivo la presencia de un marco legal que regula claramente las actividades y responsabilidades de las administradoras y sus fondos.

El fondo será manejado por GAM Capital, S.A.

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, constituida en el año 2002, que cuenta con dos fondos operativos.

Fondo de Inversión Cerrado GAM-United Capital contempla una emisión total de RD\$2.000 millones, equivalentes a 2.000.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$1.000 cada una, en un plazo no mayor a 3 años, distribuida por múltiples tramos.

El fondo cuenta con una etapa de adecuación de hasta 6 meses a partir del inicio de la etapa operativa, lo que entrega un tiempo suficiente para formar una cartera consistente con su objetivo de inversión y restricciones reglamentarias. Se espera que la cartera tenga una buena solvencia del activo subyacente y que cuente con una buena generación de flujos, entregados por los cupones de los instrumentos en cartera, permitiendo distribuir beneficios de manera periódica, descontadas las comisiones y gastos del fondo.

El reglamento interno permite el endeudamiento hasta por el 10% del patrimonio, con líneas bancarias hasta 48 horas, en caso de necesidades de liquidez por fuerza mayor. Por estrategia, el endeudamiento puede ser hasta del 50% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos.

La rentabilidad de la cuota del fondo dependerá de la evolución de las tasas, la duración de la cartera y el perfil de vencimientos. El benchmark para comparar su desempeño será la "Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada" en moneda nacional de los certificados financieros y depósitos a plazo de los Bancos Múltiples de la República Dominicana.

El plazo de vencimiento del fondo corresponde a 5 años a partir de la fecha de emisión de las cuotas de participación del Primer Tramo del Programa de Emisiones. Este plazo no es prorrogable de acuerdo a la normativa actual.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

#### Fortalezas

- Cartera potencial con buena calidad crediticia del activo subyacente.
- Buena capacidad de generación de flujos esperados.
- 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

- Eventual riesgo de tipo de cambio por posible inversión en emisiones en monedas distintas a la del Fondo.
- Alto endeudamiento permitido.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 22757-0474

Riesgo Crédito  
Riesgo MercadoAfa (N)  
M4**OBJETIVOS DE  
INVERSIÓN***Fondo orientado a la inversión en renta fija dominicana*

El Fondo de Inversión Cerrado GAM - United Capital define su objetivo en su reglamento interno, orientándose a generar ingresos recurrentes y protección del capital, invirtiendo en valores representativos de renta fija de oferta pública emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana; emitidos por el Banco Central de la República Dominicana; emitidos por organismos multilaterales de los cuales sea miembro la República Dominicana; o emitidos por los Emisores constituidos bajo alguna de las formas establecidas por la Ley del Mercado de Valores, con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.

Asimismo, el Fondo podrá invertir en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de entidades inscritas en el Registro del Mercado de Valores, cuotas de participación de fondos de inversión cerrados cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros, en fondos abiertos que no sean administrados por la Sociedad, debidamente autorizados por la SIV, y en depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos con calificación de riesgo mínima de grado de inversión. En adición, el Fondo podrá invertir en valores titularizados y de fideicomisos de participación y/o representativos de deuda de oferta pública, valores representativos de renta variable de oferta pública.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño a la "Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada" en moneda nacional de los certificados financieros y depósitos a plazo de los Bancos Múltiples de la República Dominicana, calculada por el Banco Central de la República Dominicana.

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

- La duración promedio del portafolio de inversiones deberá ser superior a 1.080 días.
- El Fondo no invertirá en activos cuya calificación sea inferior a grado de inversión.
- El Fondo podrá invertir hasta el 40% de su patrimonio en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de emisores inscritos en el Registro del Mercado.
- El Fondo no podrá adquirir más 40% de una emisión de valores representativos de renta fija de oferta pública.
- El Fondo no podrá invertir más del 20% del portafolio de inversión en valores de fideicomiso de participación y valores titularizados de participación de oferta pública.
- El Fondo no podrá poseer valores representativos de renta variable de oferta pública de una misma sociedad por encima del 15% del capital suscrito y pagado de dicha sociedad.
- La adquisición de valores emitidos por una misma entidad o grupo económico no debe superar el 20% del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo cerrado por encima del 20% del portafolio de inversión.
- El Fondo no podrá invertir más de 5% en valores representativos de renta variable o de renta fija emitidos por personas vinculadas a la Administradora, y siempre que estos últimos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión.
- El Fondo podrá invertir hasta un 20% del portafolio en cuotas de fondo abierto siempre y cuando no sea administrado por la misma sociedad administradora.
- El Fondo puede invertir hasta un 30% en emisiones denominadas en moneda extranjera.
- El Fondo no podrá invertir en valores representativos de renta fija ni en valores representativos de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo no podrá invertir en valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de inversión.
- La cartera deberá mantener un mínimo de 1% en caja o inversiones de alta liquidez, y puede mantener 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.

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

El Fondo establece un plazo de hasta 6 meses a partir del inicio de la etapa operativa, para la formación de una cartera de activos de renta fija que cumpla con los límites definidos en el reglamento interno. Durante la etapa pre-operativa la Sociedad Administradora deberá mantener invertidos los recursos del Fondo de Inversión en depósitos en entidades de intermediación financiera del sistema financiero nacional con una calificación de riesgo mínima de grado de inversión, instrumentos representados de estos o en valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central.

Para concluir la etapa pre-operativa, el Fondo deberá contar con el patrimonio mínimo de RD\$ 500 millones y un mínimo de 2 aportantes.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

*Fondo sin cartera para su evaluación*

### Características del fondo

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital (FIC GAM - United Capital) realizará una emisión total de RD\$ 2.000 millones, equivalentes a 2 millones de cuotas, con un valor nominal inicial de RD \$ 1.000 cada una, la que estará distribuida por múltiples tramos, en un plazo no mayor a 3 años, contado a partir de la fecha de inscripción en el Registro.

### Maduración de la cartera en el mediano plazo

El Fondo cuenta con una etapa pre-operativa de hasta 6 meses, donde los recursos podrán estar invertidos en un 100% en efectivo y en depósitos de entidades de intermediación financiera, con calificación de riesgo mínima de "Grado de Inversión" o en valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central y/o Banco Central de República Dominicana.

Luego de este plazo, existe un plazo de adecuación de seis meses, en donde el Fondo debe cumplir los límites normativos y los establecidos en su reglamento interno.

### Cartera potencial invertida en instrumentos de renta fija y en menor medida de renta variable.

De acuerdo a su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientado fundamentalmente a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública, valores representativos de renta variable de oferta pública, cuotas de fondos abiertos y cerrados inscritos en el Registro del Mercado de Valores, valores de fideicomiso de participación, valores de fideicomiso representativos de deuda de oferta pública y valores titularizados de participación de oferta pública y representativos de deuda de oferta pública, además de los otros tipos de instrumentos señalados en su reglamento interno, de acuerdo a las oportunidades de inversión del mercado.

Adicionalmente, el reglamento interno permite la inversión de hasta un 30% de instrumentos emitidos en una moneda distinta al Peso de República Dominicana, lo cual puede implicar la presencia de riesgo de tipo de cambio.

Según los límites definidos, la cartera debería mantener un buen nivel de solvencia de los activos subyacentes.

### Buena generación de flujos esperada

El Fondo FIC GAM - United Capital debería tener una buena generación de flujos, dado por los cupones periódicos de los instrumentos en cartera, distribuyendo los beneficios de manera mensual, descontadas las comisiones y gastos del Fondo, y tomando como corte el último día hábil de cada mes, y se pagarán hasta cinco días hábiles posteriores a la fecha de corte.

El Fondo puede tener una mayor liquidez, entregada por el mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central que sean parte de la cartera, los que representan la mayor parte de las transacciones del mercado secundario de renta fija en República Dominicana.

Riesgo Crédito  
Riesgo MercadoAfa (N)  
M4

## Política de endeudamiento

El reglamento interno permite el uso de endeudamiento hasta por el 10% del patrimonio, con líneas bancarias hasta 48 horas, en caso de necesidades de liquidez ocasionadas por razones de fuerza mayor.

Si es por estrategia, el endeudamiento puede ser hasta del 50% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos.

El endeudamiento financiero del Fondo no podrá pagar una tasa mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran. En el caso que la tasa, por situaciones del mercado, esté en riesgo de superar o supere los rendimientos de los activos de los valores adquiridos se tendrá que saldar la totalidad del préstamo vendiendo los activos necesarios.

## Vencimiento del Fondo en el mediano plazo

El plazo de vencimiento del Fondo corresponde a 5 años, a partir de la fecha de emisión de las cuotas de participación del Primer Tramo del Programa de Emisiones.

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

La duración promedio esperada de la cartera del Fondo será entre 3 y 5 años, lo que implica una moderada a alta sensibilidad a variaciones en las condiciones de mercado.

## ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

*Administradora con buen nivel de estructuras para el manejo de los fondos*

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (GAM Capital).

GAM Capital posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es el responsable de la dirección de GAM Capital, siendo el encargado de la planificación, organización y control de la administradora, además de todas las responsabilidades que señala ley. Este consejo está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y dos miembros.

El Director Administrativo es quien debe asegurar el logro de los objetivos planteados en el Consejo de Administración. Además debe dirigir al equipo de ventas, de tal manera que este pueda ofrecer un servicio alineado a la visión y valores de GAM Capital.

El Director Financiero y de Inversiones es el responsable de velar por el cumplimiento de los deberes y funciones señalados en los documentos normativos, manuales, estatutos y resoluciones de la Asamblea General de Accionistas y Consejo de Administración.

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

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de realizar las inversiones de los fondos, siguiendo siempre los objetivos de inversión definidos en los reglamentos de los fondos y en el comité de inversiones. Las actividades del Administrador de Fondos de Inversión, son apoyadas por el Analista de Inversiones, quien es responsable de ejecutar las actividades de estudio y

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

seguimiento de los fondos, y hacer recomendaciones sobre las mejores oportunidades de inversión.

El Comité de Riesgos, es responsable de la gestión eficiente de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, diseñando las políticas, procedimientos y otros necesarios. El Gerente de Riesgos deberá analizar, mitigar y diseñar las diferentes políticas y procedimientos de la gestión de riesgo.

El Comité de Inversiones es el responsable de definir la estrategia de inversión, así como de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos del fondo, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de inversión. Este comité tiene una periodicidad al menos mensual y se componen por un número impar de miembros, no menor a tres personas, quienes pueden ser miembros del Consejo de Administración, ejecutivos de la sociedad y/o el Administrador de Fondos.

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

La Gerencia de Operaciones es la responsable de monitorear la ejecución de procesos operativos, de tal manera que estos faciliten la obtención de los objetivos de la empresa. Por otra parte, el Gerente Administrativo y Financiero, es el encargado de validar y efectuar los registros contables, realizar cierres contables, estados financieros e informar sobre el uso de recursos.

### Políticas de evaluación de inversiones y construcción de 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:

- El Comité de Inversiones es quien define las estrategias de inversión, las que deben establecer los lineamientos a seguir sobre el manejo de las inversiones del fondo de una manera organizada y eficiente, con el fin de alcanzar un objetivo específico.
- En las sesiones del Comité de Inversiones, se determinaran los pasos a seguir durante el próximo mes, para mantener, corregir o mejorar el rendimiento del fondo, en base a las oportunidades de inversión presentes.
- El Comité de Inversiones está compuesto por tres personas. El Administrador de Fondos participa con voz pero sin derecho a voto. Los miembros son designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración.
- La periodicidad de las sesiones del comité es de al menos una vez al mes, según determine el Comité de Inversiones.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el respectivo Comité de Inversiones, éste participa del comité con carácter obligatorio pero sin derecho a voto.
- 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.

Dentro de los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la compra de los activos se encuentra: calificación de riesgo, desempeño financiero histórico, rendimiento financiero del instrumento, términos y condiciones del instrumento y fecha y periodicidad de los cupones.

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

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

## 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 2017 fueron actualizados algunos de estos manuales y políticas, en mira a las mejores prácticas y adecuación permanente de los procesos operativos.

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.

La administradora presenta sanciones menores por incumplimiento a la entrega de información al regular y por exceder límites reglamentarios, no obstante estos han sido subsanados.

## Riesgo contraparte operacional

El agente colocador de las cuotas es UC - United Capital Puesto de Bolsa, S.A., empresa relacionada al grupo controlador.

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

## Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones se ajustarán a la normativa vigente aprobada por la cuarta resolución del consejo nacional de valores del 8 de agosto de 2014 (R-CNV-2014-17-MV), 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.

Si no existiesen transacciones que permitan obtener las tasas o precios de algún instrumento, hasta un máximo de 5 días, se tomarán las posturas en firme de oferta de compra registradas en el mecanismo centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de República Dominicana.

En caso que no existan las posturas mencionada anteriormente, se calculará descontando su flujo de pagos futuros a las tasas de rendimiento de mercado según se detalla en su reglamento interno.

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

Riesgo Crédito  
Riesgo MercadoAfa (N)  
M4

## 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 Director Administrativo y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Director Administrativo o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, debe revelársele a 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

*Grupo controlador con amplia experiencia e importancia en la industria financiera del país*

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.

Producto de la maduración de los fondos administrados, durante 2017 la administradora alcanzó su equilibrio financiero, generando utilidades. No obstante, producto del fuerte crecimiento en los activos bajo administración, su Índice de Adecuación Patrimonial ha disminuido a niveles cercanos al mínimo exigido por el regulador. Se espera que en el mediano plazo el indicador se fortalezca mediante el crecimiento patrimonial.

## 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.

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

Riesgo Crédito	Afa (N)
Riesgo Mercado	M4

beneficiarios poseen en conjunto un 50% de Alpha Sociedad de Valores; y en un 10% de Hector Rizek Guerrero.

### Importancia estratégica de la gestión de fondos

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 de entidades locales, del Gobierno Central y del Banco Central de República Dominicana, durante mayo de 2015 inició su programa de emisión, colocando a la fecha un total de 600.000 cuotas, alcanzado un patrimonio de RD\$894 millones a marzo de 2018; 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, colocando a la fecha un total de 100.000 cuotas, alcanzado un patrimonio de USD\$115 millones al cierre de marzo 2018.

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.



Riesgo Crédito  
Riesgo Mercado

Mayo 2018

Afa (N)

M4

## 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 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 de renta variable 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 calificaciones 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 o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora 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.*