

SIVFIC-035, Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – Marzo 2023



**Representante de la Masa de Aportantes
SVAE-015**

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 Renta Fija GAM – United Capital
SIVFIC-035**



**ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
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

SIVFIC-035, Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	4
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.	5
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).	6
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.	7
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 obstaculizar el funcionamiento adecuado 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 con el fondo de inversión.....	12
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.	13

INFORME

A: Los Aportantes del Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital (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 las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada y sus modificaciones y, en particular, la Norma que establece disposiciones sobre el representante de la masa en virtud de una emisión de oferta pública de valores, contenida en la 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, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

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

ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante “ALTIO” 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.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008 y opera para gestionar fondos de inversión abiertos o mutuos 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 **Emisión Única** de hasta 2,000,000 de cuotas de participación **del Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital** por un monto total de RD\$2,000,000,000.00 (Dos Mil Millones de Pesos Dominicanos con 00/100) a emitirse por tramos según sea determinado en los Avisos de Colocación Primaria. Cuenta con el número de Registro en el Mercado de Valores **SIVFIC-035**. Fue aprobado por la Primera Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 18 de mayo de 2018, R-SIV-2018-13-FI.

En los casos en que el Fondo tenga beneficios, éstos podrán ser distribuidos total o parcialmente, de manera mensual, tomando como corte el último día hábil de cada mes, y se pagarán hasta cinco días hábiles posteriores a la fecha de corte.

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. El fondo no administra bienes muebles e inmuebles.

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

- 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.**

Se pudo validar que el Gerente de Control Interno indica que la Sociedad ha cumplido con el Reglamento Interno del Fondo mediante comunicaciones enviadas a la SIMV.

- 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 la Sociedad. Adicionalmente, la información periódica requerida por la normativa fue remitida a la SIMV, y en lo aplicable, publicada en la página web de la 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 2022, los auditores externos no presentaron observaciones ni recomendaciones para el 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 Administradora nos informa que no se produjeron reclamos por los aportantes, ni tampoco nosotros como representantes recibimos reclamo alguno. En cuanto a las consultas y servicios brindados fueron conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado.

- 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. El fondo no administra bienes muebles e inmuebles.

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

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).

A continuación, 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
06/01/2023	El límite correspondiente a inversiones en Dólares de los Estados Unidos y Pesos Dominicanos (A) se situó fuera de lo establecido en el Reglamento del fondo.
25/01/2023	El límite correspondiente a inversiones en Dólares de los Estados Unidos y Pesos Dominicanos (A) se situó fuera de lo establecido en el Reglamento del fondo.

La duración promedio ponderada del Fondo al 31 de marzo de 2023 correspondía a 3.80 años.

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

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

Revisamos el Prospecto de Emisión Definitivo, el Contrato de Representante de la Masa de Aportantes y el Aviso de Colocación Primaria válido para el **Primer Tramo** entregado por la Sociedad, y pudimos constatar que el total de las cuotas de participación se compone de la siguiente manera:

Primer Tramo (750,000 cuotas) (Colocado 100%)

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación con un valor nominal de RD\$1,000 para un total de RD\$750,000,000.00 (Setecientos Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

Fecha de Emisión 11 de julio de 2018.

Fecha de vencimiento del Fondo: 11 de julio de 2023.

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

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con periodicidad **semestral**.

Calificación de Riesgo otorgada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo		
	Julio 2022	Enero 2023
Crédito	A+fa	A+fa
Mercado	M5	M5

Ver **anexo** calificaciones más reciente.

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

Durante el trimestre enero-marzo 2023, el Fondo cumplió con la política de endeudamiento establecida en la sección 2.7 del Reglamento Interno.

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.

La Sociedad ha dado cumplimiento a la remisión periódica del Fondo a la SIMV conforme a lo establecido en la normativa.

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

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; y
- 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 **enero – marzo 2023**, fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mes del año anterior. **De enero a marzo 2023.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo mes del año anterior. **De enero a marzo 2023.**

SIVFIC-035, Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

- Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final). **De enero a marzo 2023.**
- Composición de la cartera de inversiones. **De enero a marzo 2023.**

Trimestral

La información trimestral que debía remitirse al regulador en los meses comprendidos entre **enero – marzo 2023** fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2023.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2023.**
- Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2023.**
- Estado de Cambio en el Patrimonio. **A marzo 2023.**
- Informe sobre Valoración y Estructura de los Activos que constituyen el Fondo de Inversión. **A marzo 2023.**
- Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **A enero 2023.**

Anual

La información anual que debía remitirse al regulador al cierre del año **2022** será enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

- Estados financieros interinos sellados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a diciembre 2022**

SIVFIC-035, Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

- Estados Financieros Auditados aprobados por Acta del Consejo de Administración de la Sociedad Administradora y por la Asamblea de Aportantes. **A diciembre 2022.**
 - Carta de Gerencia. **A diciembre 2022.**
 - Informe Ejecutivo de Control Interno del Fondo. **A diciembre 2022.**
 - 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 2022.**
 - Declaración jurada bajo la firma de compulsas 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 2022.**
 - Avalúo o valoración financiera de los bienes inmuebles que constituyen el portafolio del Fondo de Inversión. No aplica para este 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.

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

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

No se manifestó ninguna 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.) para este trimestre.

- 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 **Fondo** durante el pasado trimestre o posterior al cierre de este, según información suministrada por la Administradora. 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).**

Mediante la comunicación enviada a la SIMV (03-2023-001467) de fecha 14/03/2023, se notificó la renuncia del Director General, Raúl Eduardo Hoyo Davidson y la Designación de Eliza Rafaelevna Sánchez Lomakina como Directora General de la Sociedad.

Así mismo, mediante la comunicación enviada a la SIMV (03-2023-001470) de fecha 14/03/2023, se notificó la renuncia del Presidente de Consejo de Administración de

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

la Sociedad, Héctor José Rizek Guerrero y se designa el nuevo Miembro Externo Independiente, Ana Isabel de las Mercedes Pastor Lebrón.

A continuación, se presenta la nueva composición del Consejo de Administración de la Sociedad:

Miembro	Posición en Consejo de Administración
Raúl Eduardo Hoyo Davidson	Presidente
Eliza Rafaelevna Sánchez Lomakina,	Vicepresidente
Lourdes Guillermina Rodríguez de Díaz	Secretaria
Lidia Virginia Aybar Alba	Miembro
Ana Isabel de las Mercedes Pastor Lebrón	Miembro

- 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 con el fondo de inversión.**

A partir de las informaciones que manejamos, revisamos y observamos, entendemos razonable el cumplimiento de ALTIO 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 obstaculizar el funcionamiento del mismo.

SIVFIC-035, Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM – United Capital

Informe marzo 2023

10 de mayo 2023, Sto. Dgo., R. D.

u) Otros.

La Asamblea General de Aportantes Ordinaria y Extraordinaria fue celebrada el 20 de marzo del 2023.

Más información en: <https://gamcapital.com/wp-content/uploads/2022/05/HR-SIMV-Acuerdos-Asamblea-Ord.-GAM-UC-29ABR22.pdf>

ALTIO SAFI, S.A. nos compartió una copia de comunicación remitida a la SIMV (03-2023-000018) en fecha cuatro (04) de enero de dos mil veintitrés (2023), donde notifica la distribución parcial de dividendos al cierre del mes de diciembre a favor de los tenedores de valores del Fondo Renta Fija GAM-UNITED CAPITAL. Pudimos observar que las constancias de pago de dividendos a CEVALDOM se conciliaron con el Estado de Cuenta Corriente RD\$ No. 9600888180.

ALTIO SAFI, S.A. nos compartió una copia de comunicación remitida a la SIMV (03-2023-000782) en fecha tres (03) de febrero de dos mil veintitrés (2023), donde notifica la distribución parcial de dividendos al cierre del mes de enero a favor de los tenedores de valores del Fondo Renta Fija GAM-UNITED CAPITAL. Pudimos observar que las constancias de pago de dividendos a CEVALDOM se conciliaron con el Estado de Cuenta Corriente RD\$ No. 9600888180.

ALTIO SAFI, S.A. nos compartió una copia de comunicación remitida a la SIMV (03-2023-001258) en fecha uno (01) de marzo de dos mil veintitrés (2023), donde notifica la distribución parcial de dividendos al cierre del mes de febrero a favor de los tenedores de valores del Fondo Renta Fija GAM-UNITED CAPITAL. Pudimos observar que las constancias de pago de dividendos a CEVALDOM se conciliaron con el Estado de Cuenta Corriente RD\$ No. 9600888180.

Mediante la comunicación enviada a la SIMV (01-2023-000277) de fecha 17/01/2023, se remitió una consulta vinculante sobre Proceso de Liquidación del Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital. Entre los acuerdos de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 20 de marzo se acordó extender el fondo por cinco (5) años adicionales.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de la Masa de Aportantes

Riesgo	Jul. 2022	31.Ene. 2023
Crédito	A+fa	A+fa
Mercado	M5	M5

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	Nov-22
Activos administrados (MM RD\$)	879	928	884
Patrimonio (MM RD\$)	878	926	883
Valor Nominal Cuota (RD\$)	1.170,0	1.235,2	1.177,0
Rentabilidad Acumulada Cuota*	18,5%	13,7%	2,1%
Dividendo por Cuota (RD\$)**	89,1	81,6	81,6
N° de Cuotas (miles)	750	750	750

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

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

**Acumulados en el año.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública.

La calificación "A+fa" asignada a las cuotas del Fondo se fundamenta en una cartera que cumple con su objetivo, presentando una buena calidad crediticia y una alta liquidez de las inversiones. Además, que es gestionado por una administradora 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 la calificación considera una baja diversificación por emisor, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

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 Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., la cual mantiene una calificación "A+af" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona cinco fondos de inversión, además de contar con la autorización para administrar dos fondos de inversión adicionales. La administradora es controlada, mayormente, por Grupo Rizek, Inc.

Al cierre de noviembre 2022, el Fondo mantenía 750.000 cuotas colocadas, representando un 37,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, gestionó un patrimonio de RD\$883 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora y mediano para el segmento de fondos cerrados de renta fija, representando un 3,2% y un 14,8%, 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 2022, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (30,4%), bonos de deuda subordinada (29,8%), instrumentos del Banco Central (23,7%) bonos corporativos (12,3%), valores de fideicomiso (1,9%) y cuentas bancarias (1,8%).

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido baja. Al cierre de noviembre 2022, la cartera mantuvo 9 emisores, donde las tres mayores posiciones concentraron el 73,0% 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. Con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos mensuales.

En el período analizado, el Fondo mantuvo un moderado nivel pasivos financieros, correspondiente a obligaciones con instituciones financieras durante el primer semestre de 2022. Sin embargo, al cierre de noviembre 2022, no registraba endeudamiento financiero y los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio, correspondientes a comisiones por pagar, acumulaciones y otros pasivos.

Durante los últimos 12 meses, la duración ha oscilado entre 4,8 y 6,6 años, con un promedio de 5,7 años, niveles algo más bajo a los observados en los 12 meses previos (6,7 años). Por otra parte, la inversión en instrumentos denominados en dólar

Analista: Andrea Huerta
Andrea.huerta@feller-rate.com

estadounidense representó un 29,3% de la cartera al cierre de noviembre 2022, presentando una moderada exposición al tipo de cambio.

Al cierre de noviembre 2022, la rentabilidad acumulada, incluyendo dividendos, en los últimos 36 meses alcanzó un 38,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 11,5%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de renta fija, pero con una mayor volatilidad en el retorno, traduciéndose en un similar índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El vencimiento del Fondo está establecido para julio de 2023. No obstante, este plazo puede ser ampliado según se determine en la Asamblea de Aportantes.

Durante los últimos tres años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Para este año se espera una desaceleración de la economía mundial y local. Con todo, esperamos que la volatilidad de los activos se mantenga mientras no exista claridad de la profundidad de la desaceleración económica, el control de la inflación, la desescalada de tasas de interés y el impacto en el tipo de cambio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buen perfil de solvencia de la cartera.
- Alta liquidez de las inversiones.
- Gestión de Altio, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Importancia de su grupo controlador en el país.

RIESGOS

- Baja diversificación por emisor.
- Alta sensibilidad ante cambios en las condiciones del mercado, dada su duración y exposición a riesgo de tipo de cambio.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

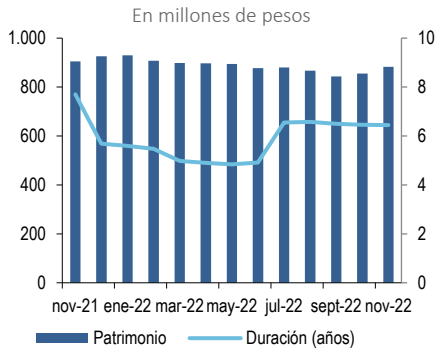
OBJETIVOS DE INVERSIÓN

| Fondo orientado a la inversión en valores de renta fija dominicana

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija GAM - United Capital 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 de renta fija 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 constituidos bajo alguna de las formas establecidas por la Ley del Mercado de Valores, con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO Y DURACIÓN DE CARTERA



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

Asimismo, el Fondo puede invertir en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de entidades inscritas en el Registro del Mercado de Valores, cuotas de fondos de inversión cerrados, cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros, 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 con una duración superior a 1.080 días.
- Al menos un 70% del portafolio deben ser inversiones en pesos dominicanos y hasta un 30% puede estar invertido en dólares estadounidenses.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de fondos cerrados, cuyo objeto sea la inversión en instrumentos financieros.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de fondos abiertos no gestionados por la Administradora.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores estructurados de acuerdos de reconocimiento de deuda y pago de entidades inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta variable de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso y valores titularizados de participación de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso y valores titularizados de renta fija de oferta pública.
- Al menos un 60% del portafolio deben ser inversiones de largo plazo (duración mayor a 1.080 días) y un máximo de 40% pueden ser inversiones de corto plazo (duración hasta 360 días) o mediano plazo (duración entre 361 y 1.080 días).
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores de renta variable de oferta pública de una misma sociedad.
- La inversión máxima en instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en certificados financieros 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 de renta fija o de renta variable emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta variable 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 depósitos a corto plazo.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Feb-22	May-22	Ago-22	Nov-22
Bonos Ministerio de Hacienda	24,1%	25,3%	29,4%	30,4%
Bonos de Deuda Subordinada	28,2%	28,7%	29,2%	29,8%
Instrumentos Banco Central	19,2%	26,9%	23,4%	23,7%
Bonos Corporativos	22,2%	13,0%	12,6%	12,3%
Valores Fideicomiso	2,2%	1,6%	1,9%	1,9%
Cuentas Bancarias	4,1%	4,6%	3,5%	1,8%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Feb-22	May-22	Ago-22	Nov-22
Duración (años)	5,5	4,8	6,6	6,5
% en US\$	26,6%	28,0%	28,1%	29,3%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con su objetivo de inversión

CARACTERISTICAS DEL FONDO

Entre julio 2018 y agosto 2018, el Fondo realizó la colocación de 750.000 cuotas, con un valor nominal de RD\$1.000.

Al cierre de noviembre 2022, las cuotas colocadas representaban un 37,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$883 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora y mediano para el segmento de fondos cerrados de renta fija, representando un 3,2% y un 14,8%, respectivamente.

CARTERA INVERTIDA EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

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 2022, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (30,4%), bonos de deuda subordinada (29,8%), instrumentos del Banco Central (23,7%) bonos corporativos (12,3%), valores de fideicomiso (1,9%) y cuentas bancarias (1,8%).

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido baja. Al cierre de noviembre 2022, la cartera mantuvo 9 emisores, donde las tres mayores posiciones concentraron el 73,0% del activo, los cuales correspondía a Ministerio de Hacienda (30,4%), Banco Centra de la República Dominicana (23,7%) y Banco BHD (18,9%).

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 2021 y noviembre 2022, el perfil crediticio de la cartera se ha mantenido estable.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y MODERADO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Los instrumentos en cartera del Fondo generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez. Con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos mensuales.

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 50% 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 20% anual en pesos dominicanos y 10% anual en dólares estadounidenses, tasas que nunca podrán 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. En este caso no se pueden otorgar en garantía los activos del Fondo.

En el período analizado, el Fondo mantuvo un moderado nivel pasivos financieros, correspondiente a obligaciones con instituciones financieras durante el primer semestre de 2022. Sin embargo, al cierre de noviembre 2022, no registraba endeudamiento financiero y los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio, correspondientes a comisiones por pagar, acumulaciones y otros pasivos.

DURACIÓN DE LA CARTERA Y MODERADA EXPOSICIÓN A DÓLAR

Durante los últimos 12 meses, la duración ha oscilado entre 4,8 y 6,6 años, con un promedio de 5,7 años, niveles algo más bajo a los observados en los 12 meses previos (6,7 años).

Por otra parte, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense representó un 29,3% de la cartera al cierre de noviembre 2022, 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 2022, la rentabilidad acumulada, incluyendo dividendos, en los últimos 36 meses alcanzó un 38,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 11,5%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de renta fija, pero con una mayor volatilidad en el retorno, traduciéndose en un similar 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), en moneda nacional, 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 vencimiento del Fondo está establecido para julio de 2023. 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

Altio 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 Altio, 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 dos miembros.

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 con 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 Gerente de Cumplimiento.

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 Altio 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 Gerente de Cumplimiento 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 para evitar que Altio y sus fondos bajo administración, sean utilizados como vehículos para el lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de las armas de destrucción masiva.

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 estos 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.

El Gerente de Estructuración es responsable de 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- Promotor de inversión 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 Promotor de inversiones 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. Durante 2022 se designó un nuevo Gerente de Control Interno, Oficial de Cumplimiento y Gerente de Riesgos.

Adicionalmente, en octubre de 2022 se modificó la denominación social de la Sociedad Administradora, pasando de GAM Capital, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión a Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

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.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTFOLIOS

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 Renta Fija GAM - United Capital, los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la compra de los activos se encuentran: calificación de riesgo, desempeño financiero histórico, rendimiento financiero del instrumento, términos y condiciones del instrumento, y fecha y periodicidad de los cupones.

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

SISTEMAS DE CONTROL

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

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

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Código de Ética y Buena Conducta.
- Manual de Organización y Funciones.

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.

En junio de 2022, el Consejo de Administración aprobó la modificación de las Normas Internas de Conducta de la Administradora.

Durante los últimos años, la Administradora no recibió sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

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

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

Altio 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 Altio.
- 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.

Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. 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 2021, producto del crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, la Administradora tuvo un incremento de sus ingresos operacionales del orden de un 33,7% respecto al cierre de 2020, explicado principalmente por un aumento en el volumen de comisiones por administración (18,6%) y la prestación de servicios de estructuración. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 27,5%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional, logrando resultados operacionales por RD\$261 millones, superior a los RD\$188 millones obtenidos en 2020. Adicionalmente, se observa una disminución en los ingresos financieros netos para el mismo período. Con todo, la utilidad en 2021 se situó en RD\$195 millones, superior a la utilidad de RD\$149 millones obtenida en 2020.

De acuerdo con el 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 alcanza un 1%.

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.

Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión continúa siendo controlada mayoritariamente por Grupo Rizek inc.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de noviembre 2022, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$27.864 millones (31,2% de crecimiento en relación con el cierre de noviembre 2021). Por otra parte, Altio se posiciona como una administradora grande dentro de la industria, con una participación de mercado de 20,0%.

A la misma fecha, Altio gestionaba cinco fondos de inversión:

- 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 2022, 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\$1.492 millones, representando un 25,0% 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 2022, 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\$883 millones, representando un 14,8% 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 valores representativos de capital o de deuda que no estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía. Al cierre de noviembre 2022, el Fondo mantenía 157.739 cuotas colocadas, representando un 31,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$230 millones, representando un 25,4% 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 valores representativos de capital o de deuda que no se encuentren inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), para el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliados en República Dominicana. Al cierre de noviembre 2022, el Fondo mantenía 137.880 cuotas colocadas, representando un 27,6% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$126 millones, representando un 13,9% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa" 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 2022, el Fondo mantenía 105.000 cuotas colocadas, representando un 70% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$108 millones, representando un 15,5% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

Adicionalmente, en abril 2022 fue autorizado un nuevo fondo de inversión cerrado a ser gestionado por la administradora, denominado Fondo de Fondos Cerrado GAM I. Asimismo, en mayo 2022 fue autorizado un fondo de inversión abierto denominado Fondo de Inversión Abierto GAM Liquidez I.

	Jul-21	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22	31-Ene-23
Riesgo Crédito	Afa (N)	Afa	A+fa	A+fa	A+fa	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:

- 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 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta- Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.