

7 de febrero de 2019

Licenciado
Gabriel Castro González
Superintendente de Valores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle César Nicolás Penson No. 66
Sector Gascue
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional
República Dominicana

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

Distinguido señor Superintendente:

GAM CAPITAL, S. A., SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio y Producción de Santo Domingo, Inc. bajo el número 7011SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el número 1-01-88882-2 y en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008, con domicilio social en el local 302, piso 3, torre Lincoln Mil57 ubicada en la avenida Abraham Lincoln número 1057, sector Serrallés de la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana; en virtud del artículo 3, numeral 15) de la Ley No. 249-17, del Mercado de Valores y del artículo 12, numeral 1) literal m) de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, tiene a bien informar como hecho relevante la elaboración y remisión a la Administradora del Informe Trimestral del Representante de la Masa de Aportantes del FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA GAM, inscrito en el Registro del Mercado de Valores con el número SIVFIC-006, correspondiente al período octubre-diciembre 2018, cuya copia se anexa a la presente comunicación.

Atentamente.

Héctor Jose Rizek Guerrero

Director Financiero y de Inversiones

INFORME TRIMESTRAL

Período: Octubre - Diciembre 2018





Representante de la Masa de Aportantes SVAE-015

Calle Pablo Casals No. 7, ensanche Piantini Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana Registro Nacional de Contribuyentes: 1-01-80789-1 Teléfono: 809.412.0416

Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM SIVFIC-006



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

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

Teléfonos: 809.560.0909 | 809.289.7336

CONTENIDO

a)	La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 3
b)	Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas para
por	el representante para la comprobación4
	El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de
inve	ersión, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad
adn	ninistradora4
c)	4
d)	El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea
vera	az, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa4
e)	El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y
reco	omendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión4
f)	Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de
inve	ersión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado. 4
g)	Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles que conforman el
fond	do de inversión y de los hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes5
h)	Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento
inte	erno (objetivos y límites de inversión del fondo)5
i)	La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de
émi	sión5
j)	Actualización de la Calificación de Riesgo del fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en
	rospecto6
k)	Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que
corı	responda6
1)	Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la
_	erintendencia conforme a lo establecido en la normativa6
m)	Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los
apo	rtantes o con la sociedad administradora8
n)	Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con
,	ondo de inversión8
o)	Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera
_	orpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.). 8
p)	Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo
	pados contra el fondo de inversión8
q)	Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del fondo8
r)	Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al
_	ninistrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde (Comité de Auditoría,
	sejo de Administración, Comité de Cumplimiento, entre otros)9
s)	El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de
,	ociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las Normas que le sean aplicables en relación al
	do de inversión9
t)	Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del
_	do y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de
	utación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión9
u)	Otros9
٠,	•

INFORME

A: Masa de Aportantes

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV)

Dando cumplimiento a las responsabilidades del Representante de Masa de Aportantes, establecidas en la Ley No. 249-17, del Mercado de Valores de la República Dominicana (la "Ley del Mercado de Valores"), sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley No. 479-08, General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y, en particular, la Norma que establece disposiciones sobre el representante de la mas en virtud de una emisión de oferta pública de valores, Resolución R-CNV-2016-14-MV, iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas disposiciones normativas, para proveer a la Masa de Aportantes 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 Superintendencia del Mercado de Valores, 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.

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

GAM CAPITAL, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, es una entidad constituida bajo las leyes de la República Dominicana en el año 2002. Fue aprobada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores F de fecha veintisiete (27) de diciembre del año dos mil trece (2013), R-CNV-2013-46-AF y está autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Administradora de Fondos de Inversión en el país; en consecuencia, para realizar actividades de inversión profesional y diversificada de los recursos de terceras personas, denominadas aportantes, en valores y otros activos autorizados por la Ley del Mercado de Valores. La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008 y opera para emitir fondos abiertos y cerrados con estrategias de inversión que lograrán impulsar y desarrollar el mercado de valores de la República Dominicana.

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

La duración del Fondo será de 5 años a partir de la fecha de emisión de las cuotas de participación de la Primera Emisión del Programa de Emisiones que fue 12 de mayo de 2015, por lo que la fecha de vencimiento del Fondo será el 12 de mayo de 2020 y la redención del capital será pago único a vencimiento.

El plazo de vigencia del Programa de Emisiones de cuotas de participación expiró el 9 de enero de 2018 (Plazo Máximo de colocación) y el tipo de colocación primaria fue a la par por los Agentes de Colocación Alpha Sociedad de Valores S. A., Puesto de Bolsa y Parallax Valores Puesto de Bolsa S. A. (PARVAL).

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

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

No aplica para este Fondo.

c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora.

El Ejecutivo de Control Interno tiene como responsabilidad expresar una opinión sobre la gestión administrativa, de contaduría, de negocios, de inversiones y operaciones de la Sociedad y los fondos administrados, conforme a los lineamientos establecidos en la norma de referencia.

El informe del ejecutivo de control interno de julio - diciembre 2018 indica que la Administradora ha cumplido con el Reglamento Interno del Fondo.

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

En la página web de la Sociedad, se publican las informaciones requeridas para los aportantes según las normas vigentes.

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.

Nos informan que para el período cortado al 31 de diciembre de 2017 no existen observaciones.

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 Administradora nos informa que no se produjeron reclamos por los aportantes, ni tampoco nosotros como representantes recibimos reclamo alguno. Tampoco nosotros, como representantes, recibimos reclamo alguno.

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

No aplica.

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).

Tenemos información de que los fondos han sido invertidos como se establece en el Reglamento Interno; es decir, que el Fondo cumple con los objetivos y límites de Inversión.

El Informe de Valoración y Estructura de Activos octubre - diciembre 2018 establece que no hubo excesos a los límites de inversión durante el trimestre.

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

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

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

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

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

Fecha de Emisión 12 de mayo de 2015. **Fecha de vencimiento del Fondo 12 de mayo de 2020** con pago único a esta fecha de vencimiento.

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

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

Fecha de Emisión 26 de octubre de 2017. **Fecha de vencimiento del Fondo 12 de mayo de 2020** con pago único a esta fecha de vencimiento.

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

Ver anexo Reporte.

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

Tenemos información de que el Fondo cumple nivel endeudamiento.

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

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

Requerimientos / Estatus:

Diario: ESTA INFORMACIÓN SE PUBLICA EN PÁGINA WEB DIARIAMENTE 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 del Fondo 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 (360) días, determinada conforme las disposiciones mínimas establecidas en el Anexo XIV de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión;

- 5) 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;
- 6) La comparación actualizada del benchmark conforme a los términos y periodicidad definidos en el reglamento interno del fondo;
- 7) El patrimonio del o de los Fondos administrados, el número de cuotas en circulación y el número de aportantes.

Mensual

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mes del año anterior. A diciembre 2018.
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo mes del año anterior. A diciembre 2018.
- Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final).
 A diciembre 2018.
- Composición de la cartera de inversiones. A diciembre 2018.

Trimestral

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. A
 diciembre 2018.
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior A diciembre
 2018.
- Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior A diciembre 2018.
- Estado de Cambio en el Patrimonio. A diciembre 2018.
- Informe sobre Valoración y Estructura de los Activos que constituyen el Fondo de Inversión. A diciembre 2018.
- Informe de calificación de riesgo (actualización del informe). A diciembre 2018.

Anual

- Estados Financieros Auditados aprobado por Acta del Consejo de Administración de la Sociedad Administradora y por la Asamblea de Aportantes. A diciembre 2017.
- Carta de Gerencia. A diciembre 2017.
- Informe Ejecutivo de Control Interno del Fondo. A diciembre 2017.
- 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 2017.
- Declaración jurada bajo la firma de compulsa notarial o acto bajo firma privada legalizado por Notario Público, en la que se establezca que el Administrador del Fondo no se encuentra dentro de las inhabilidades establecidas en el artículo 216 (Inhabilidades) del Reglamento. A diciembre 2017.

- Avalúo o valoración financiera de los bienes inmuebles que constituyen el portafolio del Fondo de Inversión. No aplica para el fondo en cuestión.
- m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora.

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

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 administradora en relación con el fondo de inversión que hayan puesto en peligro la sostenibilidad del fondo.

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

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del Fondo que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

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 mismo al **Fondo** durante el pasado trimestre o posterior al cierre del mismo, según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información que manejamos, ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fondo.

q) Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del fondo.

En este trimestre no hubo modificaciones al Reglamento Interno y al Prospecto de Emisión del Fondo.

Las modificaciones al Prospecto y Reglamento Interno del **Fondo** realizadas hasta el momento están publicadas en la página web del fondo http://gamcapital.com/

Es de entendimiento que estas modificaciones no ponen en riesgo las operaciones del Fondo y fueron documentadas según las normas y leyes vigentes que aplican y documentadas en las actas de asambleas debidamente convocadas.

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).

La señora Elba Salcedo, quien ocupaba la posición de suplente de la secretaria del Consejo de Administración presentó su renuncia con efectividad al 31 de octubre de 2018. En su lugar, fue designada la señora Yokaira González.

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

Durante el trimestre, la SIMV impuso una amonestación escrita a la Administradora en relación al Fondo; se entiende que ésta no pone en riesgo las operaciones normales 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 Administradora y el Fondo de inversión que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

u) Otros.

Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de las cuotas, en caso de haberse especificado en el prospecto:

No aplica. El Fondo es cerrado por lo que el número de cuotas colocadas es fijo, no son redimibles directamente por el Fondo y pueden ser negociadas en el mercado secundario.

Al vencimiento del Fondo, se procederá a la liquidación de los activos del Fondo y la distribución de capital correspondiente a cada aportante.

Detalles Adicionales son:

• El Dictamen de los Estados Financieros del Fondo Auditados al 31 de diciembre del 2017, sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Aportantes



Calificadora de Riesgo

Dominicana

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA GAM

INFORME DE CALIFICACION - ENERO 2019

	Oct. 2018	Ene. 2019
Riesgo crédito	Afa	Afa
Riesgo mercado	M5	M5

^{*} Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros										
Millones de pesos										
Dic. 16 Dic. 17 Dic.18										
Activos administrados	369	889	938							
Patrimonio	368	875	936							
Valor Nominal Cuota*	1.226,4	1.459,6	1.559,7							
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada**	17,0%	19,0%	6,9%							
Duración Promedio (años)***	0,03	6,1	2,5							
N° de Cuotas (miles)	300	600	600							

^{*} Cifras en pesos

Fundamentos

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

La calificación "Afa" otorgada al Fondo responde a una cartera que cumple con sus objetivos, que presenta una alta y estable calidad crediticia del activo subyacente y una alta liquidez de las inversiones. Además, incorpora la gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero; y la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, la calificación considera una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación del riesgo de mercado de "M5" se sustenta en la exposición al dólar y en una duración de cartera promedio de 3,6 años, en los últimos doce meses.

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, que cuenta con tres fondos operativos.

El FIC de Renta Fija GAM ha realizado una emisión de cuotas, en mayo de 2015 y una ampliación de esta en octubre de 2017. Al cierre diciembre 2018, el Fondo mantenía 600.000 cuotas colocadas, con un patrimonio de RD\$ 936 millones, representando un 16% del total manejado por fondos de similar orientación.

Durante el periodo analizado, la cartera ha estado invertida en instrumentos objetivo. la inversión se concentraba en Instrumentos del Ministerio de Hacienda y Banco Central de República Dominicana (49,9%), instrumentos financieros de corto plazo de entidades nacionales (30,8%) y bonos corporativos de dos empresas del sector eléctrico (18,8%). El porcentaje restante se encontraba en cuentas

bancarias y otros (0,5%).

La calidad crediticia de la cartera subyacente ha sido alta y estable, estando relacionada al riesgo soberano del país y a instrumentos de entidades con buena calificación de solvencia.

Los instrumentos en cartera generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo. 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.

Con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo no ha distribuido dividendos, con el fin de reinvertirlos y ampliar la capacidad del Fondo

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha mantenido pasivos financieros. Al cierre del diciembre 2018, el Fondo exhibió pasivos por un 0,3% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos. El reglamento interno permite endeudamiento financiero por un máximo de un 40% del patrimonio.

En los últimos doce meses el Fondo alcanzó una rentabilidad de 6,9%. En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 47,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 13,4%.

Durante los últimos doce meses se observa una alta volatilidad con tendencia a la baja en la duración de cartera, manteniéndose entre 2 y 6 años, y alcanzando un promedio 3,6 años en dicho periodo. Al cierre de diciembre 2018 la cartera exhibe una duración ponderada de 2,5 años. Por otro lado, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense ha sido moderada. Durante el período la exposición a esta moneda alcanzó un promedio de 22,7%.

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento establecido para mayo de 2020.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Alta y estable calidad crediticia del activo subyacente
- Alta liquidez de las inversiones, junto con pagos periódicos de cupones.
- 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

- > Volatilidad en la duración mensual de la cartera.
- Exposición a riesgo de tipo de cambio.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista:

Esteban Peñailillo esteban.penailillo@feller-rate.cl (56) 22757-0474 Maira Oyarzún maira.oyarzun@feller-rate.cl (56) 22757-0445

^{**} Respecto al cierre del año anterior.

^{***} Duración al cierre de mes. Cartera RF largo plazo.



INFORME DE CALIFICACION - Enero 2019

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5

OBJETIVOS DE INVERSION

Fondo orientado a la inversión en renta fija dominicana

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM define su objetivo en su reglamento interno, orientándose generar ingresos recurrentes a corto plazo y protección del capital a corto y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana; por el Banco Central de la República Dominicana; por organismos multilaterales de los cuales sea miembro República Dominicana; o emitidos por corporativos y fondos de inversión cerrados autorizados por la Superintendencia de Valores de República Dominicana, con calificación de riesgo de grado de inversión.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño a la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada (TIPPP) publicada por el Banco Central.

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

- > El Fondo puede poseer hasta un 99% de su portafolio en valores de deuda de oferta pública.
- ➤ El Fondo puede invertir hasta 100% de su portafolio en certificados y depósitos de entidades nacionales reguladas.
- > El Fondo no puede invertir más del 20% de su portafolio en un mismo emisor o grupo empresarial.
- ➤ Los valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana podrán constituir el 99% del portafolio de inversiones del Fondo.
- ➤ El Fondo no puede adquirir más 40% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública.
- ➤ La adquisición de valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad no debe superar el 20% del capital suscrito y pagado de dicha sociedad, ni el 15% del portafolio del Fondo.
- ➤ El Fondo no puede poseer cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado por encima del 20% del portafolio de inversión.
- > El Fondo puede invertir hasta 20% de su portafolio en fondos abiertos no pertenecientes a la administradora.
- ➤ El Fondo no puede adquirir más de un 30% de una emisión de oferta pública de valores de fideicomiso de deuda y de valores titularizados representativos de deuda.
- > El Fondo no puede invertir en valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a su comité de inversiones.
- ➤ El Fondo puede invertir hasta un 5% de su portafolio en valores representativos de deuda emitidos por entidades relacionadas a la administradora.
- > El Fondo puede invertir hasta un 5% de su portafolio en valores representativos de capital emitidos por entidades relacionadas a la administradora.
- > El Fondo no puede invertir en valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de pensión.
- ➤ El Fondo no puede invertir en emisiones con calificación de riesgo inferior a "BBB-", "C-3" o sus equivalentes.
- > El Fondo puede mantener hasta 30% de portafolio en dólares estadounidenses.
- La cartera debe mantener un mínimo de 1% en caja o inversiones de alta liquidez.
- Mínimo un 60% del portafolio de inversiones del Fondo debe estar invertido en valores de renta fija con tasa de interés con pagos periódicos.



INFORME DE CALIFICACION - Enero 2019

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5



Resumen ca	artera inve	Resumen cartera inversiones del Fondo											
	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dic-18									
Bonos corporativos	36,1%	33,0%	24,5%	18,8%									
Inst. del Banco Central y Min. de Hacienda	9,1%	18,4%	41,8%	49,9%									
Instrumentos Financieros	54,0%	47,1%	33,0%	30,8%									
Caja y otros	0,8%	1,5%	0,7%	0,5%									
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%									

Evolución indicadores de cartera										
	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dic-18						
Duración (años)	2,9	3,2	2,9	2,5						
% en RD\$	77,5%	75,6%	73,4%	73,5%						

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con objetivo de inversión

Características del Fondo

El FIC de Renta Fija GAM realizó una emisión por RD\$ 300 millones, equivalente a 300.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD \$1.000 cada una, en mayo de 2015. En octubre de 2017, el Fondo realizó una ampliación de esta emisión, por 300.000 cuotas adicionales, a un valor de RD \$1.400,98 cada una, quedando un total de 600.000 cuotas colocadas al cierre de 2018.

Al cierre de diciembre 2018, el Fondo mantenía un patrimonio de RD\$ 936 millones, representando un 16% del total manejado por fondos de similar orientación.

El programa de emisión contempla hasta 5 emisiones en un plazo máximo de colocación de 3 años.

Cartera invertida en instrumentos de renta fija

Al cierre de 2018, la cartera ha estado invertida en instrumentos del Ministerio de Hacienda y Banco Central de República Dominicana (49,9%), instrumentos financieros de corto plazo de entidades nacionales (30,8%) y bonos corporativos de empresas del sector eléctrico (18,8%), lo que entrega una baja diversificación por industria y emisor. El porcentaje restante se encontraba en cuentas bancarias y otros (0,5%).

Al cierre de diciembre 2018, la diversificación por emisor fue adecuada. La cartera de inversiones se concentraba en 8 emisores diferentes, donde las tres mayores posiciones concentraban un 69,2% del activo.

La calidad crediticia de la cartera subyacente ha sido alta y estable, estando relacionada al riesgo país y a empresas con calificación en rango "BBB" y "AA" en escala local.

Buena generación de flujos y nulo endeudamiento financiero

Los instrumentos en cartera del Fondo FIC de Renta Fija GAM generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo. No obstante, con aprobación del Comité de Inversiones, el Fondo no ha distribuido dividendos, con el fin de reinvertirlos y ampliar la capacidad del Fondo.

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.

Por otro lado, el reglamento interno permite el uso de endeudamiento en un máximo de 10% para líneas bancarias hasta 48 horas, previa autorización de la SIV, en caso de necesidades de liquidez. Aunque, si es por estrategia, el endeudamiento puede alcanzar un 40% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos. El Fondo podrá tomar deuda financiera con un interés máximo de 14% anual, tasa que nunca podrá ser mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran. En el dado caso de 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.

Durante el periodo analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieras. Al cierre del año 2018, el Fondo exhibió pasivos por un 0,3% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar y acumulaciones y otros pasivos.

Duración de la cartera y exposición a dólar

Entre diciembre 2017 y diciembre 2018 se observa una volatilidad con tendencia a la baja en la duración de cartera, manteniéndose entre 2 y 6 años, y alcanzando un promedio 3,6 años en dicho periodo. Al cierre de diciembre 2018 la cartera exhibe una duración ponderada de 2,5 años.

Por otro lado, la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense ha sido moderada. Durante el período la exposición a esta moneda alcanzó un promedio de 22,7%, manteniéndose dentro de sus límites reglamentarios.



INFORME DE CALIFICACION – Enero 2019

Feller.Rate

Calificadora de Riesgo

Dominicana

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5

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

En los últimos doce meses el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 6,9%. En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses, alcanzó un 47,8%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 13.4%.

Vencimiento del Fondo en el mediano plazo

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento establecido para mayo de 2020. 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 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 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

FIC DE RENTA FIJA GAN

INFORME DE CALIFICACION – Enero 2019

Feller.Rate

Calificadora de Riesgo

Dominicana

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5

comité tiene una periodicidad al menos mensual y se componme 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 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 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.

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
- Normas Internas de Conducta
- Manual de Control Interno



INFORME DE CALIFICACION - Enero 2019

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5

- > 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 limites reglamentarios, no obstante estos han sido subsanados.

Valorización cartera de inversiones

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

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

Políticas sobre conflictos de interés

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

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

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

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

En caso de 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.



Feller.Rate

Calificadora
de Riesgo

Dominicana

INFORME DE CALIFICACION - Enero 2019

Riesgo Crédito	Afa
Riesgo Mercado	M5

PROPIEDAD

Intermedia

GAM Capital, S.A. Administradora de Fondos de Inversión fue constituida en el año 2002, como Administradora de Fondos Parallax Assets Management S.A., autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013.

Producto de la maduración de los fondos administrados, en 2017 la administradora alcanzó su equilibrio financiero, generando utilidades. En octubre 2018 la administradora realizó un aumento de capital por 100.000 nuevas acciones. No obstante, producto del fuerte crecimiento en los activos bajo administración durante 2018, 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 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\$936 millones a diciembre 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\$ 119 millones al cierre de diciembre 2018.

En julio de 2018 la administradora inició la colocación del FIC de Renta Fija GAM - United Capital, fondo orientado a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. A diciembre 2018 mantiene 750.000 cuotas y un patrimonio de RD\$ 761 millones.

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





	Oct-15	Ene-16	Abr-16	Jul-16	Oct-16	Ene-17	Abr-17	Jul-17	Oct-17	Ene-18	Abr-18	Jul-18	Oct-18	Ene-19
Riesgo Crédito	Afa (N)	Afa	Afa	Afa										
Riesgo Mercado	M6	M6	M6	M6	M6	M5	M5	M5	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 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 para el Mercado Financiero 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.