

Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía.

Comité No. 06/2019

Informe con EEFF no auditados al 28 de febrero de 2019

Fecha de comité: 16 de abril del 2019

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Fondos de Inversión / República Dominicana

Equipo de Análisis

Pedro López
plopez@ratingspcr.com

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	nov-18	feb-19
Fecha de comité	19/10/2017	19/01/2018	20/04/2018	17/07/2018	18/10/2018	18/01/2019	16/04/2019
Riesgo Integral	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f
Riesgo Fundamental	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doAf-
Riesgo de Mercado	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2
Riesgo Fiduciario	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf
Escala Resumen	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doAf-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Perfil del Fondo: C Estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Integral: 2f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental: Categoría Af Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado: Categoría 2 Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario: Categoría Af La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen diseño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de alta calidad.

Escala Resumen: Categoría Af Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son buenos. Los Fondos agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada. Es importante señalar que bajo ninguna circunstancia estas calificaciones se pueden hacer comparables a las de instrumentos de deuda. Para aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, a la categoría de calificación se le agregará la letra “n”, por nueva calificación.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

En Comité Ordinario de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad Ratificar la calificación de Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía de Riesgo Integral en “doC2f”, Riesgo de Mercado “doC2”, Riesgo Fiduciario “doAf”, y aumentar la calificación de Riesgo Fundamental de “doBBBf” a “doAf-” y la Escala Resumen de “doBBBf” a “doAf-” todas con perspectiva Estable.

La calificación se sustenta en el perfil conservador de su cartera de inversiones orientado principalmente al mercado eléctrico. Asimismo, se observó mejora en el rendimiento por la incorporación de nuevos instrumentos del sector eléctrico y el riesgo de liquidez se refleja disminuido por el perfil cerrado del Fondo. En adición, la calificación considera la trayectoria profesional de GAM Capital.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental

La cartera del Fondo posee un perfil de riesgo razonable, estuvo compuesta por instrumentos de renta fija y deuda que representaron el 79% del portafolio y el restante se distribuyó en fondo cerrado con un 3% y certificados de depósitos y cuentas de ahorros con un 18%. Al cierre de febrero 2019, el portafolio de inversiones a valor nominal se conformó de la siguiente manera: el 33.7% contó con calificación local, y 66.3% son valores sin calificación, pero provenientes del sector eléctrico y del Ministerio de Hacienda. Asimismo, se observó una concentración elevada en su participación sectorial, dado que el sector energético representa el 74% del total del portafolio de inversiones, y el restante está invertido en el sector bancario (18%), cuotas de fondo de inversión (3%), instrumentos del Ministerio de Hacienda (1%), y en instrumentos de la industria petrolera (4%). No obstante, el Fondo GAM Energía cumplió con los límites de concentración definidos en la política de inversión descrita en su Reglamento Interno.

Riesgo de Mercado

Al cierre de febrero 2019, la duración promedio del Fondo se situó en 1.26 años (febrero 2018: 1.63 años), dada la naturaleza de instrumentos, la exposición del Fondo a las variaciones en los tipos de interés se encuentra aceptable debido a que concentra sus inversiones en instrumentos de mediano plazo cuyo vencimiento es menor a 5 años. El Fondo presenta una reducida volatilidad de precios y posee una holgada liquidez al presentar un indicador de 0.9%, siendo superior al mínimo exigido por su política de inversión (0.2%). Asimismo, la rentabilidad del fondo de inversión experimentó un alza de 4.62 p.p. al pasar de 4.49% a febrero 2018, a 9.11% para febrero 2019, atribuido a la adquisición de nuevas facturas comerciales del sector eléctrico con altos rendimientos.

Riesgo Fiduciario

PCR reconoce un riesgo fiduciario bajo para la administración del fondo de GAM Capital, S.A., la cual posee alta experiencia y efectividad en la aplicación de políticas de inversión, la mitigación de los riesgos y el cumplimiento de las regulaciones aplicables. La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión cuenta con un amplio trayecto, una buena estructura de gobierno corporativo y con un equipo de profesionales con extensa experiencia y trayectoria. Asimismo, se considera el respaldo administrativo del Grupo Rizek, que cuenta con experiencia amplia en el mercado financiero dominicano.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de Fondos de Inversión para República Dominicana, vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 14 de septiembre de 2016.

Hechos de importancia

- Con fecha 14 de junio de 2018, en la Asamblea General de Aportantes Ordinaria del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM ENERGÍA, se aprobó no distribuir los dividendos del Fondo, y se solicitó a la Administradora invertir los beneficios de conformidad con la política de inversión de este.
- El 25 de septiembre de 2018 la Superintendencia del Mercado de Valores aplicó una Sanción Administrativa de carácter cuantitativo por RD\$50,000 por incumplimiento del artículo 112, literal d) de la Ley del Mercado de Valores: "Los que no proporcionen en la forma, con la periodicidad u oportunidad, la información cuya divulgación se exige en los términos de la presente ley, su reglamento y normas complementarias de la Superintendencia de Valores".

Reseña y descripción del Fondo

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, en adelante el Fondo, fue constituido conforme a las leyes de la República Dominicana como consta en la Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores (CNV) en fecha 5 de agosto de 2015, R-CNV-2015-23-FI y Cuarta resolución Adoptada en fecha 6 de Noviembre de 2015, R-CNV-2015-31-FI, y registrada en el Registro del Mercado de Valores y Productos de la República Dominicana (RMVP) el día 18 de Agosto de 2015 con número de Documento SIVFIC-010. El Fondo inició sus operaciones el 12 de diciembre de 2015, con una colocación en firme de US\$25 millones.

El Fondo tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores de renta variable o valores de renta fija de sociedades comerciales constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, domiciliadas en la República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el RMV, que requieran recursos para su financiamiento (“sociedades objeto de inversión”). La actividad principal de dichas sociedades podrá concentrarse tanto en el sector público como el sector privado de la economía, en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, excluyendo los sectores financieros y de seguros. En ese sentido, el fondo invertirá, un mínimo de un sesenta por ciento (60%) en el sector de energía, un máximo de un cuarenta por ciento (40%) en infraestructura y un veinte por ciento (20%) en telecomunicaciones. Asimismo, el fondo podrá invertir en los demás instrumentos financieros permitidos por la política de inversión. El plazo de vencimiento del Fondo es de quince (15) años a partir de la emisión de las cuotas de participación de la Primera Emisión de las Emisiones Múltiples del Programa de Emisiones. La fecha de vencimiento es el 15 de diciembre de 2030. Asimismo, el Fondo es de tipo cerrado, por lo que tiene un plazo definido y el número de Cuotas colocadas es fijo, no son redimibles directamente por el Fondo y son negociadas en el mercado secundario a través de la bolsa de valores.

El Fondo podrá invertir en los demás instrumentos financieros que se detallan a continuación:

- Valores de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación de riesgo mínima de grado de inversión.
- Depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.
- Valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana.

Las decisiones de compra o venta de un instrumento particular serán adoptadas por el Comité de Inversiones y ejecutadas por la Administradora.

La cantidad de cuotas de participación aprobadas para el Fondo es hasta 500,000 con valor nominal de US\$ 1,000. El dólar de los Estados Unidos de América (US\$) es la moneda funcional en que se expresan las cuotas de participación. El programa tendrá un monto de emisiones hasta US\$ 500 millones. La inversión en el mercado primario será de US\$ 5,000. La forma de representación de las cuotas de participación será mediante anotaciones en cuenta a cargo de un depósito centralizado de valores.

Las oficinas de la Sociedad se encuentran ubicadas en la Avenida Abraham Lincoln, No. 1057, Torre Lincoln Mil57, Ensanche Piantini, Distrito Nacional, República Dominicana.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (FEBRERO 2019)

Tipo de Fondo	Deuda a mediano y largo plazo y valores de capital	Clase de Fondo	Cerrado
Sociedad Administradora	GAM Capital, S.A.	Custodio	CEVALDOM, S. A.
Inicio de Operaciones	18 de agosto de 2015 ¹	Dividendos	anual, a opción de Asamblea de Aportantes
Inversión mínima	US\$ 5,000.00	Valor cuota al cierre	US\$ 1,212.69
Patrimonio	US\$ 121,268,815.58	Rentabilidad promedio inicio	6.63%
Cuotas de participación	100,000	Rentabilidad nominal 1 mes	9.11%
Duración	1.26 años	Beneficios por cuota	-

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Marco Regulatorio

A la fecha de análisis, la ley aplicable a este tipo de fondos se enmarca en la Ley No. 19-00, Reglamento No. 664-12 y normativa complementaria aplicable, incluyendo pero sin limitarse a la Norma que regula las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión aprobada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 11 de septiembre de 2013, R-CNV-2013-33-MV y modificada por la Quinta Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 23 de septiembre de 2014, R-CNV-2014-22-MV, así como cualquier otra disposición o normativa emitida por el Consejo Nacional de Valores, la Superintendencia de Valores de la República Dominicana o cualquier otro órgano competente.

Asimismo, el Fondo también está regido por las leyes propias de los sectores a los que correspondan las Sociedades Objeto de Inversión, incluyendo sin limitación, la Ley General de Electricidad No. 125-01, modificada por la Ley No. 186-07, la Ley No. 57-07 de Incentivo a las Energías Renovables y Regímenes Especiales, la Ley General de Telecomunicaciones, No.153, sus reglamentos de aplicación y la normativa complementaria. No obstante, los cambios

¹ Fecha en la que se efectuó la primera emisión del fondo.

en la normativa son constantes, por lo que se recomienda al inversionista verificar las mismas, las cuales son publicadas por los reguladores de dichos sectores.

Mientras la tributación del Fondo y sus partes intervinientes respecto a la ocurrencia de los distintos hechos gravados que se deriven de las operaciones realizadas deberán estar sustentadas en Números de Comprobantes Fiscales (NCFs), con valor fiscal. Los NCFs serán otorgados por la Dirección General de Impuestos Internos (“DGII”) al Fondo de acuerdo a la cantidad de operaciones que realice. Sin perjuicio de las no sujeciones o exenciones de pago de impuestos, el Fondo deberá fungir como agente de retención y percepción de impuestos y de presentar su declaración y pago en todos los casos que el Código Tributario dominicano, reglamentos o normas que rijan la materia así lo establezcan.

Las rentas obtenidas por parte del Fondo no están sujetas al pago del Impuesto sobre la Renta (ISR) por considerarse un vehículo neutro fiscalmente. Sin embargo, deberán realizar su Declaración Jurada Anual del Impuesto Sobre la Renta (IR2) a modo informativo. No obstante lo establecido antes, los beneficios obtenidos por parte de los beneficiarios del Fondo, estarán sujetos al pago del ISR a través del Agente de Pago CEVALDOM. Institución la cual deberá retener e ingresar a la Administración Tributaria, como pago único y definitivo del ISR, el diez por ciento (10%) de los montos pagados o acreditados a los beneficiarios personas físicas y jurídicas del Fondo de inversión, de conformidad al artículo 308 del Código Tributario.

La transferencia de bienes en la etapa operativa del Fondo está sujeta al pago del Impuesto a la Transferencia de Bienes Industrializados y Servicios (ITBIS) en la forma y plazo establecido en el Código Tributario y la normativa tributaria vigente, según corresponda. Igualmente, las comisiones pagadas a la Administradora por administración y por desempeño estarán sujetas al pago del Impuesto a la Transferencia de Bienes Industrializados y Servicios (ITBIS).

La transferencia de dinero que realice el Aportante mediante cheques o transferencias electrónicas para adquirir cuotas del Fondo no está sujeta al pago del impuesto 0.0015, en virtud del artículo 382 del Código Tributario dominicano. El Aportante es el sujeto de hecho del impuesto.

Las transacciones que realice el Fondo para las actividades para las que fue creado, no estarán sujetas al impuesto 0.0015. Para estos fines, la cuenta bancaria a nombre del Fondo de inversión deberá estar aprobada previamente por el Ministerio de Hacienda para que no se cargue dicho impuesto. Cuando el Fondo distribuya beneficios a través de transferencia electrónica o emisión de cheques al Aportante de la cuota, no estará sujeto al pago del 0.0015. No obstante, si el Aportante establece como beneficiario otra persona, el Fondo estará sujeto al pago del 0.0015.

El patrimonio autónomo del presente Fondo de Inversión Cerrado, tiene el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) Especial número 1-31-32754-2 y tendrá formularios de comprobante fiscal especial, a fin de cumplir con sus obligaciones materiales y formales, según aplique de conformidad con lo dispuesto en la Ley 189-11, Ley No. 19-00 y el Reglamento No. 664-12. Es importante resaltar que los Artículos 122, 123 y 124 del Título V sobre “tratamiento fiscal” de la Ley No. 19-00, fueron derogados por el Artículo 12 de la Ley No. 253-12, para el Fortalecimiento de la Capacidad Recaudatoria del Estado.

Las disposiciones de los Artículos 306 y 306 bis del Código Tributario no se aplicarán a los intereses pagados o acreditados a títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y los negociados a través de la Bolsa de Valores y aprobados por la SIV, previo a la promulgación de la Ley No. 253-12, para el Fortalecimiento de la Capacidad Recaudatoria del Estado. En ningún caso el Fondo o la Administradora serán responsables de cualquier impuesto o gravamen que corresponda a los Aportantes.

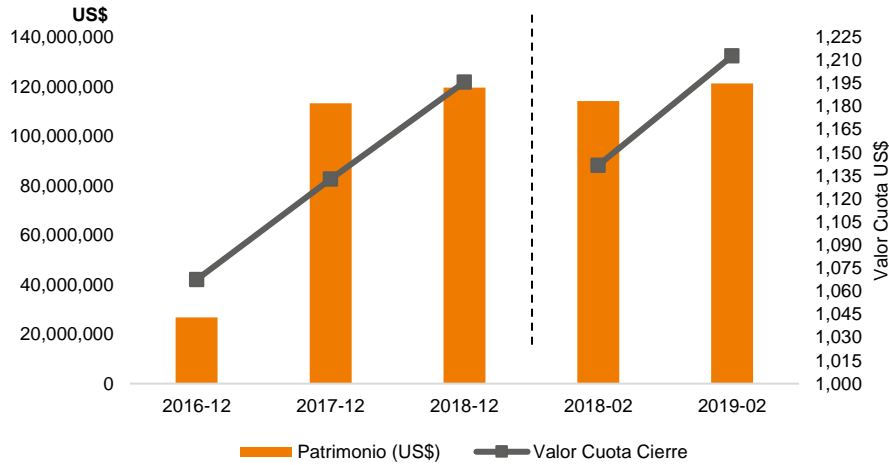
Patrimonio y Rentabilidad del Fondo

Al término del año 2018, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, administró un patrimonio total de US\$ 119.6 millones, observándose un crecimiento de US\$ 6.3 millones (+5.6%) respecto al año anterior. El incremento patrimonial observado obedece al registro de utilidades durante el período.

En su calidad de sociedad de inversión cerrada, el Fondo GAM Energía solamente admite la redención de sus cuotas en un pago único al vencimiento. Dado que las cuotas del Fondo no son redimibles directamente por el Fondo, los aportantes tienen como opción el acceder al mercado secundario para dicha redención, mediante la venta de las cuotas a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana.

El Fondo tiene aprobado una emisión total de US\$ 500 millones hasta el período de vencimiento. Al 28 de febrero de 2019 el Fondo alcanzó un patrimonio de US\$121.3 millones entre 20 partícipes, conformado por 100,000 cuotas colocadas, con un valor cuota de US\$1,212.69.

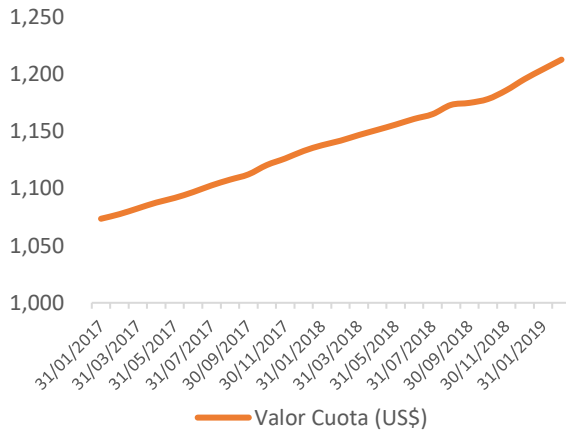
PATRIMONIO Y VALOR CUOTA DE FCDS GAM ENERGIA



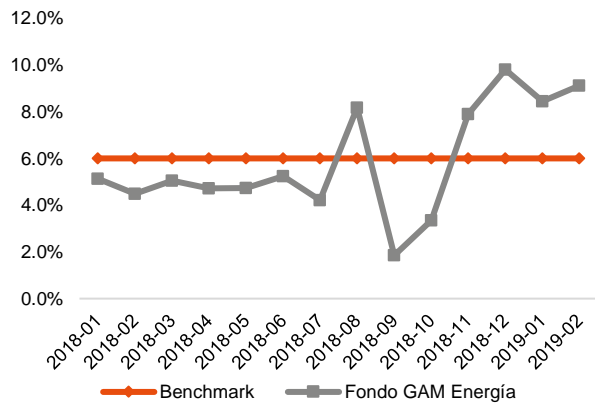
Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

El valor neto de las Cuotas de Participación durante el período 2018 se ha mantenido en constante crecimiento, cerrando a diciembre de 2018 en US\$1,195.7 (+5.6%), con un promedio de US\$ 1,164.04 durante el año. La rentabilidad anualizada del fondo se ubicó en 5.4%, registrando una reducción de 1.4% con respecto a la rentabilidad del mismo período del año anterior (diciembre 2017: 6.8%).

EVOLUCIÓN DEL VALOR CUOTA



RENDIMIENTO DEL FONDO VS BENCHMARK



Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo Fundamental

Riesgo de Crédito

Al 28 de febrero de 2019, el portafolio de inversiones consolidado por valores de entidades con grado de inversión local² representó un 100% del total del portafolio a valorización (incluye 0.9% en instrumentos del Ministerio de Hacienda, a los que se le adjudicó una alta calificación de AA+ por contar con la garantía del Estado Dominicano; 65.4% en instrumentos³ de Empresas Distribuidoras de Electricidad con categoría de A+⁴, mientras el restante 33.7% se colocaron en valores de entidades con calificaciones superiores a BBB-.

² Se considera en grado de inversión al rango de calificaciones de riesgo entre AAA y BBB-. Se considera bajo grado de inversión al rango de calificaciones de riesgo entre BB+ e inferior. No obstante, el benchmark fue sustituido por una rentabilidad mínima de 6%, a través de una Asamblea Extraordinaria de Aportantes celebrado el 31 de mayo 2017. Dicho porcentaje tuvo efecto a partir de julio 2017.
³ Facturas comerciales y préstamos sindicados. Estas facturas tienen como base legal en el artículo 355 del Reglamento de Aplicación de la Ley General de Electricidad.
⁴ Esta calificación fue asignada a estas empresas de electricidad estatales, porque cuentan con la garantía soberana del Estado Dominicano.

RATINGS FONDO GAM ENERGÍA A VALOR NOMINAL

Categoría	100.00%
Rating Internacional	100.0%
Categoría AAA hasta A-	0.0%
Rating Local	33.7%
Categoría AAA hasta AA-	9.1%
Categoría A+ hasta A-	20.0%
Categoría BBB+ hasta BBB-	4.6%
Categoría BB+ hasta D-	-
Sin calificación⁵	66.3%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

El análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado⁶ (RFPP) de PCR determinó que el portafolio se encuentra dentro de la categoría “DOAf-”, que se refiere a aquellos emisores que cuentan alta calidad crediticia y factores de exposición modestos. El perfil de la cartera en este nivel posee un perfil de riesgo razonable.

CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN – RFPP A VALOR NOMINAL

Categoría	feb-19
Categoría I (AAA/AA/AA-)	9.9%
Categoría II (A+/A-)	85.5%
Categoría III (BBB+/BBB-)	4.6%
Categoría IV y V (BB+/D)	0.0%
Sin Categoría	0.0%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Para el cálculo de RFPP, PCR identificó que el 95.4% se ubica dentro de la categoría I y II, lo que demuestra buena calidad crediticia, mientras que el 4.6% se encontró en la categoría III. Por consiguiente, el 100% de la cartera se encontró en grado de inversión.

Por su parte, el portafolio por tipo de instrumento se encontró distribuido de la siguiente forma: renta fija y deuda representaron el 79% del portafolio y el restante se distribuye en fondo cerrado con un 3% y certificados de depósitos y cuentas de ahorros con un 18%. Cabe mencionar que los valores representativos de capital o valores representativos de deuda en los que el Fondo invierta para materializar su política de inversiones son emitidos en su totalidad por Sociedades Objeto de Inversión domiciliadas en la República Dominicana.

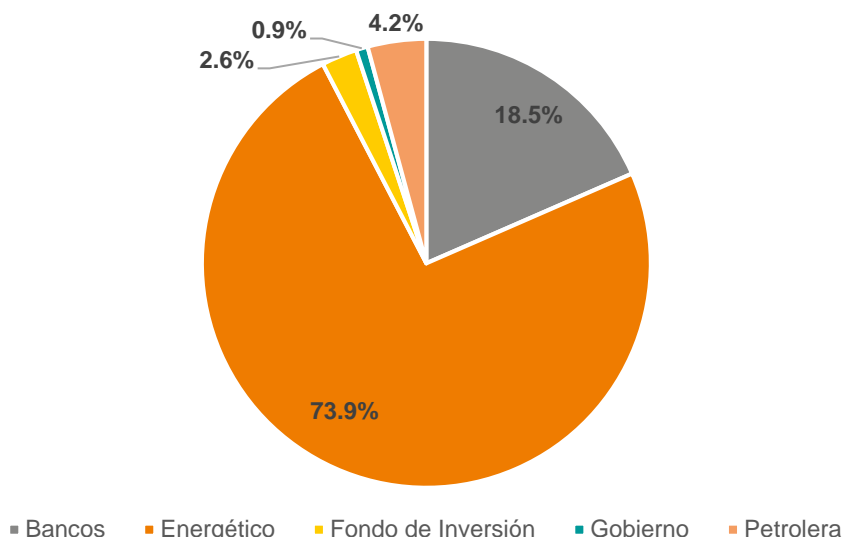
Concentración por sector

En cuanto a las industrias en las que se han colocado las inversiones, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía ha presentado concentración elevada en su participación sectorial, dado que el sector energético representa el 73.9% del total del portafolio de inversiones, y el restante está invertido en el sector bancario (18.5%), cuotas de fondo de inversión (2.6%), instrumentos del Ministerio de Hacienda (0.9%), y en instrumentos de la industria petrolera (4.2%). No obstante, el Fondo GAM Energía cumple con los límites de concentración definidos en la política de inversión descrita en su Reglamento Interno.

⁵ Compañías distribuidoras de electricidad y Ministerio de Hacienda

⁶ La evaluación del nivel de riesgo crediticio de la cartera de inversiones se realizó tomando en cuenta las calificaciones públicas de los instrumentos que forman parte del portafolio de inversiones. Se debe mencionar que las calificaciones otorgadas por otras empresas clasificadoras de riesgo no son responsabilidad de PCR, por lo que la agrupación por categorías de riesgo presentada a continuación se realiza a título informativo. Como parte de su evaluación, PCR valida, modifica y elabora, de ser necesario, la calificación interna de aquellos instrumentos no calificados por ella, o con calificación de riesgo internacional no equivalente, o que no cuenten con una calificación de riesgo pública.

ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DE INVERSIONES A FEBRERO 2019



Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Diversificación por emisor

Al 28 de febrero de 2019, el portafolio estuvo conformado por 18 emisores, siendo el de mayor participación la Empresa Distribuidora de Electricidad del Este (EDEESTE), con 26.4% del total del portafolio. Los principales emisores conformaron 65.5% del portafolio.

PRINCIPALES EMISORES DEL PORTAFOLIO A VALORIZACIÓN AL CIERRE

Emisor	Calificación de Riesgo	País	Participación
EDEESTE	n.d.	República Dominicana	26.4%
EDENORTE	n.d.	República Dominicana	25.6%
EDESUR	n.d.	República Dominicana	13.5%
BANCO DOMINICANO DEL PROGRESO ⁷	A+	República Dominicana	12.2%
DOMINICAN POWER PARTNERS	AA-	República Dominicana	6.9%
PETROMÓVIL	n.d.	República Dominicana	4.2%
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS ⁸	AA- a BB-	República Dominicana	11.2%
Total			100.0%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo de Mercado

El Fondo, a través de su Administradora de Sociedades de Fondos de Inversión, GAM Capital, S.A., establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado. Las políticas y límites son aprobados por el Comité de Inversiones y ratificados por el Consejo de Administración. La Sociedad Administradora es responsable de velar por el cumplimiento de estas políticas y recomendar mejoras según sean requeridas. Para mitigar el riesgo de mercado, el Fondo, a través de GAM Capital, S.A, cuenta con una metodología robusta establecida en su reglamento interno para la medición de dicho riesgo.

Tasas de Interés

El principal factor de riesgo que afronta el fondo es la fluctuación en las tasas de interés. La variabilidad de la tasa de rendimiento afecta principalmente las inversiones destinadas a títulos de oferta pública, ya que la tasa de interés del mercado nacional e internacional es un factor determinante en el valor de los instrumentos financieros que se encuentran inscritos en el RMV, lo cual podría afectar el rendimiento de los Aportantes. En cuanto a los valores en los que invertirá el Fondo, es importante resaltar que debido a que aquellos emitidos por las Sociedades Objeto de Inversión no están inscritos en el RMV y no pueden ser transados en bolsa, el Fondo enfrentaría obstáculos relevantes para liquidarlos, tomando en cuenta, además, en el caso de valores representativos de capital, disposiciones y procedimientos que deben ser respetados, con anterioridad a ser ofrecidos a terceros.

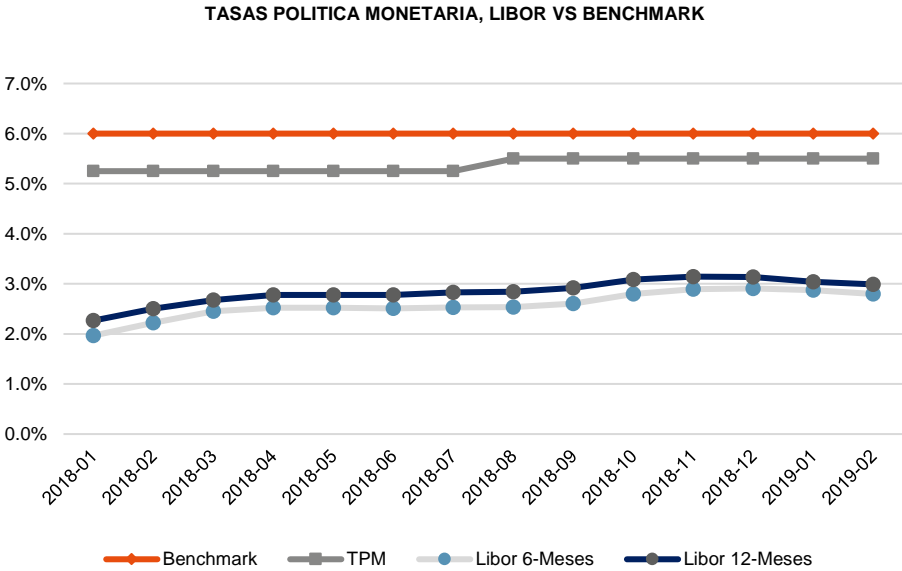
Igualmente, la situación financiera de las Sociedades Objeto de Inversión en las que el Fondo invertirá podría verse severamente afectada ante variaciones en tasas de interés de referencia, viéndose las ganancias mermadas por los gastos correspondientes a las fluctuaciones en las tasas de intereses antes indicadas, y por tanto, los dividendos reducidos o eliminados.

⁷ Incluye certificados financieros y cuentas bancarias en US\$.

⁸ Incluye certificados financieros y cuentas bancarias en US\$ y RD\$.

El Banco Central de República Dominicana (BCRD) aplicó medidas monetarias laxas a partir del mes de agosto 2017, al reducir 50 puntos básicos a su tasa de política monetaria, vigente en 5.25% hasta el mes de julio 2018. Para mitigar las presiones inflacionarias por el crecimiento encima del potencial observado en la economía dominicana durante el año 2018, se redujo 25 puntos básicos a la tasa de política monetaria, vigente en 5.5% a partir del mes de agosto 2018.

El Fondo usa como indicador de comparación de rendimiento (benchmark) fija de 6%. La rentabilidad del fondo de inversión experimentó un alza de 3.01 p.p. al pasar de 6.79% al término de 2017, a 9.8% para el cierre del año 2018; y para el mes de febrero el incremento fue más del doble, al pasar de 4.49% en 2018 a un rendimiento de 9.11% en febrero 2019 (+4.62 p.p.). El alza en las tasas de rendimiento fue producto de la adquisición sobre el final del año de varias facturas spot de las Empresas Distribuidoras de Electricidad, cuyo rendimiento alcanzó un promedio de 31.25% al anualizarse.



Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Bajo estos escenarios, la exposición del Fondo a las variaciones en los tipos de interés se encuentra aceptable debido a que concentra sus inversiones en instrumentos de mediano plazo cuyo vencimiento es menor a 5 años. En este sentido, la duración del Fondo al cierre de 2018 se situó en 1.29 años (2017: 1.2 años).

Riesgo de liquidez

Para el control de este riesgo, la administración del Fondo establece que el límite mínimo de liquidez es un cero punto veinte por ciento (0.2%) del patrimonio del Fondo, el cual será conformado por efectivo mantenido en cuentas corrientes y/o de ahorro y/o depósitos a corto plazo (no mayores a un (1) mes). Dadas las limitadas oportunidades de inversión, podrá darse el caso en el que el Fondo deberá contar con una liquidez de un cien por ciento (100.0%) conforme se describe en la sección 2.4.5 sobre Criterios y grado de diversificación del riesgo del portafolio de inversiones. A la fecha de análisis, el ratio entre el activo líquido y patrimonio se situó en 0.9%.

Debido a que el mercado de valores dominicano, en cual se ofrecen las Cuotas del Fondo, posee un ritmo de crecimiento acelerado, aún mantiene niveles de liquidez generales volátiles para todos los instrumentos que se transan en éste, lo que podría generar cierto grado de iliquidez al Aportante al momento de buscar la venta en el mercado secundario de las Cuotas que haya adquirido, o bien podría generarle pérdidas de su inversión por el hecho de tener que vender las mismas con descuento.

En cuanto a los valores en los que invertirá el Fondo, es importante resaltar que debido a que aquellos emitidos por las Sociedades Objeto de Inversión no están inscritos en el RMVP y no pueden ser transados en bolsa, el Fondo enfrentaría obstáculos relevantes para liquidarlos. Además, es preciso tomar en cuenta que su valor quedaría afectado por la volatilidad de los factores descritos en esta sección, así como aquellos que corresponden a su sector. Asimismo, las Sociedades Objeto de Inversión del sector público pueden verse limitadas por los retrasos en los pagos de los compromisos asumidos por dichas entidades.

Con respecto a su política de endeudamiento, el Fondo podrá endeudarse hasta un cincuenta por ciento (50%) de su patrimonio a fines de materializar su política de inversiones, pudiendo otorgar en garantía sus activos por hasta un máximo de sesenta y dos puntos cinco por ciento (62.5%). A la fecha de análisis, el margen de endeudamiento se ubicó en 0.1%.

Estructura de plazos

Al término de febrero 2019, el análisis de los vencimientos del portafolio de inversiones consolidado indica que dichos activos se han mantenido principalmente con vencimientos a mediano plazo. Aquellos con vencimiento entre uno a tres años representaron el 41.8%, mientras que las inversiones a corto plazo (hasta tres meses) corresponde al 17.8% del portafolio.

VENCIMIENTOS DEL PORTAFOLIO CONSOLIDADO A VALOR NOMINAL	
	feb-2019
Hasta 3 meses	17.8%
3 meses a 1 año	-
1 año a 3 años	41.8%
3 año a 5 años	4.2%
Más de 5 años	13.5%
Sin vencimiento	26.9%
Total	100.0%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Características de los partícipes

Al cierre de diciembre 2018, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía contaba con 20 partícipes, misma cantidad observada al corte de febrero 2019. Cabe mencionar que las Cuotas de Participación del Fondo tendrán como destinatarios a personas jurídicas, inversionistas institucionales y fondos de pensiones, tanto nacionales como extranjeras.

Riesgo de tipo de cambio

De acuerdo con la política de inversión del Fondo, establecida en su Reglamento Interno, la mayoría de las inversiones se ejecutarán en Dólares Americanos pero existirán inversiones que se realizarán en moneda dominicana y las cuales correrán con el riesgo cambiario de la referida moneda. Al periodo de análisis, el Fondo cuenta únicamente con dos instrumentos y dos cuentas bancarias en moneda local y con un saldo equivalente en moneda extranjera de US\$1.8 millones, lo cual representa un 1.5% del total del portafolio de inversiones de valorización al cierre.

Una devaluación del valor de la moneda dominicana en comparación con el Dólar de los Estados Unidos de América puede tener igualmente efectos negativos en los ingresos y rendimientos del Fondo, en vista de que el Fondo captará Dólares de los Estados Unidos de América y adquirirá valores que generan rendimientos en Pesos Dominicanos, sin que estén sujetos a indexación. Es decir, los rendimientos no se ajustan para cubrir cualquier depreciación de la moneda dominicana frente al Dólar de los Estados Unidos de América. Además, una devaluación monetaria provoca aumentos en los precios y por ende aumenta la inflación y esto a su vez generaría aumentos en la política de endeudamiento descrita en la sección 2.5 del Reglamento Interno. Estos aspectos, repercutirán en el nivel de gastos en que incurra la Administradora para gestionar los recursos del Fondo.

En línea con el resto de monedas de Latinoamérica, las medidas de política fiscal adoptadas por el gobierno de los Estados Unidos incidieron en el crecimiento de su Producto Interno Bruto y en la apreciación del dólar. Ante este fortalecimiento de la moneda estadounidense, se generó una depreciación generalizada de las monedas de la región. República Dominicana no fue la excepción al mostrar una depreciación de 4.1% en diciembre 2018 con respecto al mismo período del año anterior. El tipo de cambio nominal ascendió a RD\$50.23 por US\$1, lo que se traduce en una depreciación con respecto al tipo de cambio nominal al cierre de 2017 (RD\$48.25 por US\$1).

Análisis de Riesgo Fiduciario

Grupo Económico

La Sociedad Administradora, GAM Capital, S.A., es miembro del Grupo económico RIZEK. Grupo Rizek, quien tiene amplia experiencia en la industria financiera del país y las empresas relacionadas a sus accionistas tienen importancia dentro del mercado. Además, se sustenta en las completas políticas de administración, en una buena estructura y equipos de gestión con experiencia financiera. El grupo económico Rizek incluye, principalmente, las empresas: Grupo Rizek, S.A., Nazario Rizek, C.A., Rizek, S.A.S., Alpha Sociedad de Valores, S.A., Parallax Valores (PARVAL) S.A., Mercado Electrónico Dominicano (MED), S.A.

Sociedad Administradora

La Sociedad Administradora del Fondo de Inversión es GAM Capital, S.A., la cual pertenece al grupo económico Rizek y fue constituida el 17 de junio de 2002. La Sociedad Administradora es una entidad autorizada por la SIV para operar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en la República Dominicana mediante Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2013-46-AF de fecha veintisiete de diciembre del año dos mil trece 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. La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el número SIVAF-008.

La administradora se encuentra regida por las disposiciones de la Ley No. 479-08, sobre Sociedades Comerciales y Empresas individuales de Responsabilidad Limitada y sus modificaciones, por la Ley No. 19-00, el Reglamento No. 664-12 y disposiciones complementarias.

A la fecha de análisis, la Sociedad Administradora cuenta con un capital social autorizado de doscientos cincuenta millones de pesos dominicanos (RD\$250,000,000.0), del cual los accionistas han suscrito al cierre de diciembre 2018 la cantidad de noventa y cinco millones de pesos dominicanos (RD\$95,000,000.0).

Los accionistas, la cantidad de acciones y el porcentaje se establecen a continuación:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE GAM CAPITAL, S.A.

Accionistas	Cantidad de acciones	Participación
Parallax Investment Partners, Inc	380,000	40.0%
Pinecrest Holdings, S.A.	237,500	25.0%
ZAG1, Inc.	237,500	25.0%
Héctor José Rizek	95,000	10.0%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Situación financiera de la Sociedad Administradora

Al término del año 2018, la sociedad administradora del Fondo GAM Energía, GAM Capital, S.A., presentó un total de activos de RD\$87.4 millones, equivalente a una ampliación de 32.4% con respecto a diciembre 2017. En cuanto a sus pasivos, estos sumaron RD\$ 15.9 millones y fueron superiores al período 2017 en 99.5% (RD\$7.9 millones), mientras que su patrimonio totalizó RD\$ 71.5 millones, para un aumento interanual de RD\$13.5 millones (+23.2%). En cuanto a los resultados obtenidos a la fecha de análisis, GAM Capital, S.A. finalizó con una utilidad de RD\$3.6 millones, mostrando una contracción del 50.1% con respecto al año 2017 (RD\$7.4 millones).

Asamblea General de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas, legalmente reunida, constituye el poder supremo del Fondo. Los accionistas (aportantes) del Fondo se reunirán en la asamblea general de accionistas (aportantes). Las mismas podrán ser ordinarias o extraordinarias, en función de las condiciones de la convocatoria y/o los temas a tratar en ella.

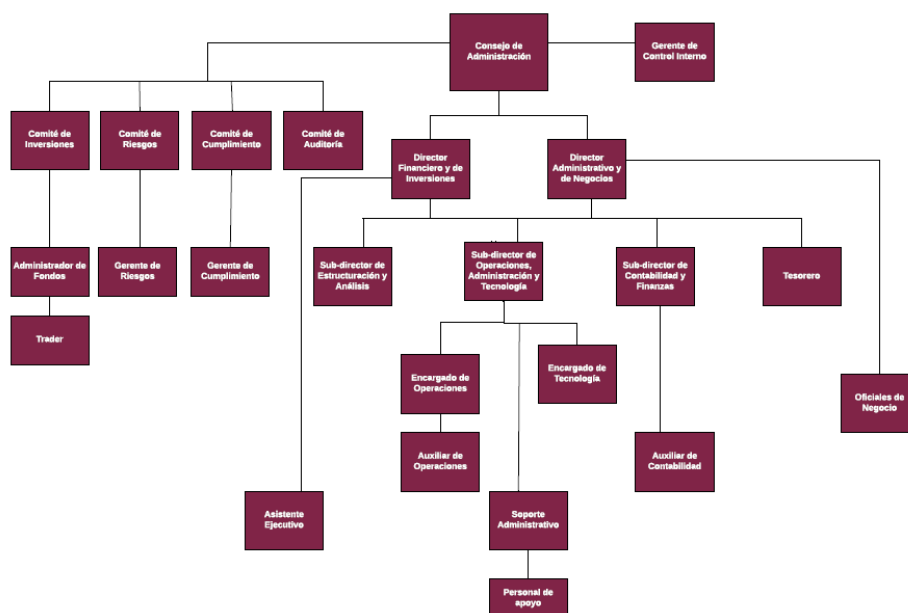
Además, la SIV podrá convocar a la asamblea general ordinaria o extraordinaria de aportantes u ordenar su convocatoria a la Administradora, o al representante común de aportantes, cuando ocurran hechos que deban ser conocidos por los aportantes o que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante, o que se revoque su nombramiento. Las convocatorias a las asambleas de aportantes serán publicadas con al menos quince (15) días de antelación en un periódico de circulación nacional.

Cada accionista (aportante) tendrá derecho de participar en las decisiones y dispondrá de igual número de votos al de las cuotas que posea. Las decisiones podrán ser tomadas de forma presencial, por medio de un representante debidamente apoderado, o cualquier medio que permita la comunicación simultánea o sucesiva que permita deliberar y decidir sobre el orden del día.

Las decisiones tomadas por la asamblea general de accionistas (aportantes) deberán constar en acta, al igual que la indicación del lugar, fecha y hora en que se realizó la sesión, el nombre y las firmas de los asistentes y los asuntos tratados. Dichas actas deberán estar suscritas por los miembros presentes, remitidas a la SIV y llevadas en un libro elaborado para tales fines o en cualquier otro medio que permita la ley, susceptible de verificación posterior y que garantice su autenticidad, el cual deberá reposar en el archivo del domicilio social de la Administradora y estar a todo momento a disposición de la SIV para cuando ésta lo estime necesario.

A continuación, se detalla la estructura administrativa interna del Fondo:

ORGANIGRAMA DEL FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES, GAM ENERGIA



Fuente y Elaboración: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía.

Consejo de Administración

La Administradora, en la gestión de los recursos del Fondo adquiere obligaciones de medios y no de resultados. A tales fines, cuenta con un consejo de administración, un administrador del fondo y un comité de inversiones. El consejo de administración fijará las directrices, de acuerdo con las reglas señaladas en el presente documento y en la normativa aplicable, que deberán ser tomadas en consideración por el administrador del fondo y el Comité de Inversiones.

Al período de Análisis, el Consejo de Administración está compuesto de la siguiente manera:

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Posición
Héctor José Rizek Guerrero	Presidente
Raúl Eduardo Eduardo Hoyo Davidson	Vicepresidente
Maximiliano Barr	Vocal
Lourdes G. Rodríguez Rodríguez	Secretaria
Lidia Virginia Aybar Alba	Vocal

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores / Elaboración: PCR

Funciones del Consejo de Administración

El consejo de administración para la gestión de los recursos de terceros cumplirá con las siguientes obligaciones:

- Establecer las políticas, directrices y procedimientos de gobierno corporativo y de control interno, orientadas a administrar los riesgos que pudiesen afectar el presente Fondo;
- Fijar las medidas de control que permitan vigilar el cumplimiento de las reglas establecidas para la valoración de este Fondo;
- Definir las situaciones constitutivas de conflictos de interés, así como los procedimientos para su prevención y administración;
- Establecer los mecanismos indispensables para garantizar la independencia de actividades en la Administradora respecto del Fondo;
- Definir los mecanismos que serán implementados por el administrador del Fondo para el seguimiento del cumplimiento de las funciones del personal vinculado contractualmente a la Sociedad, en relación con el mismo;
- Definir las políticas, directrices y procedimientos para garantizar la calidad de la información divulgada al público en general, a los inversionistas y a la SIV;
- Establecer las políticas y adoptar los mecanismos que sean necesarios para evitar el uso de información privilegiada o reservada y manipulación de la rentabilidad o del valor de la unidad;
- Establecer las políticas, directrices y procedimientos para el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores administrados colectivamente;

- Fijar las directrices de los programas de capacitación para los funcionarios que realicen la administración del Fondo, así como para los promotores;
- Aprobar los manuales para el control y prevención del lavado de activos, de gobierno corporativo incluyendo las normas internas de conducta, control interno, y los demás necesarios para el cumplimiento de una eficiente administración;
- Solucionar de manera efectiva y oportuna los problemas detectados por el administrador de fondos, el auditor interno y/o el ejecutivo de control interno, sobre asuntos que puedan afectar el adecuado funcionamiento y gestión de este Fondo;
- Instruir y establecer las políticas en cualquier otro aspecto que tenga relevancia con el adecuado funcionamiento y correcta gestión de este fondo de inversión; y
- Nombrar el administrador, ejecutivo de control interno y los miembros del Comité de Inversiones del Fondo, conforme delegación de fecha 8 de diciembre de 2014, de la Asamblea General de Accionistas

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones fue constituido mediante la Cuarta Resolución de Consejo de Administración de la Administradora, adoptada el 28 de Julio de 2015. El Comité de Inversiones velará por el cumplimiento del objetivo de inversión del Fondo, y el adecuado seguimiento de sus políticas de riesgo e inversión.

Los miembros del Comité han acreditado su experiencia en el sector financiero, mercado de valores, de administración de carteras y/o de administración de recursos de terceros, o en áreas afines al Fondo, conforme se establece en el Artículo 36 de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión y no están afectados de ninguna de las inhabilidades establecidas en la Ley No.19-00, el Reglamento 664-12 y la normativa aplicable.

Composición del Comité de Inversiones

A la fecha de análisis, el Comité de inversiones se conformó de la siguiente manera:

COMITÉ DE INVERSIONES	
Nombre	Posición dentro de la Administradora
Antonio Ramírez Pérez	Miembro del Comité de Inversiones
Cynthia Vega	Miembro del Comité de Inversiones
Raúl Hoyo	Miembro del Comité de Inversiones
Tomás Fernández	Miembro del Comité de Inversiones
Maximiliano Barr	Miembro del Comité de Inversiones

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / **Elaboración:** PCR

Cabe mencionar que la participación de la Administradora del Fondo será limitada a un asiento con voz, pero no contará con el poder de voto.

Funciones del Comité de Inversiones

Las funciones del Comité de Inversiones son:

- Aprobar los lineamientos para la toma de las decisiones de inversión de los recursos del Fondo sobre base de las políticas de inversión establecidas en el Reglamento Interno.
- Identificar y analizar las oportunidades de inversión de acuerdo con los lineamientos y políticas de inversión del Fondo.
- Adoptar las estrategias y/o lineamientos de inversión acogiendo a los principios de autonomía, independencia y separación;
- Evaluar y dar seguimiento a los activos que integran el portafolio de inversión del Fondo.
- Verificar periódicamente que sus decisiones se ejecuten en las condiciones aprobadas;
- Rendir cuentas de sus actuaciones al consejo de administración de la Administradora.

Partes Relacionadas

Podrían suscitarse posibles conflictos de interés con ocasión de los negocios y operaciones de Fondo de Inversión Cerrado GAM Energía dado que:

- El señor Maximiliano Barr es Miembro del Consejo de Administración de la Sociedad Administradora y Director Ejecutivo y miembro del Consejo de Administración de Alpha Paraguay, S. A.
- El señor Raúl Hoyo es Miembro del Consejo de Administración y Director Administrativo de la Sociedad.

Políticas de inversión

A la fecha de análisis, la diversificación y límites de inversión del Fondo estarán regidos por los siguientes parámetros:

- El Fondo podrá invertir hasta el noventa y nueve punto ochenta por ciento (99.80%) de su activo en valores representativos de deuda o de capital de Sociedades Objeto de Inversión, y deberá mantener como mínimo el setenta por ciento (70%) de su activo invertido en valores representativos de deuda o de capital de Sociedades Objeto de Inversión.
- El Fondo podrá invertir hasta el veinte por ciento (20%) de su activo en una misma sociedad. No obstante, la Superintendencia de Valores, con carácter excepcional, podrá autorizar el incremento de dicho porcentaje de acuerdo con los límites establecidos por la misma.
- El Fondo no podrá invertir en valores representativos de deuda de una Sociedad Objeto de Inversión que representen hasta tres (3) veces el patrimonio de esta.
- La Administradora no podrá invertir en valores representativos de deuda de una Sociedad Objeto de Inversión en la que el Fondo sea accionista o socio.
- El Fondo podrá adquirir hasta el cuarenta por ciento (40%) de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública. Dichos valores de oferta pública serán adquiridos a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD) u otro mecanismo de negociación que sea autorizado por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, de acuerdo con lo previsto en el Literal e), Párrafo I, Artículo 57, de la Norma R-CNV-2014-22-MV. La adquisición de valores en estas condiciones no debe superar el veinte por ciento (20%) del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad por encima del veinte por ciento (20%) del capital suscrito y pagado de dicha sociedad. La adquisición de valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad no debe superar el quince por ciento (15%) del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado por encima del veinticinco por ciento (25%) del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer más del veinte por ciento (20%) del portafolio de inversión, en valores de oferta pública vigentes emitidos o garantizados por una misma entidad, grupo financiero o económico, cualquiera que sea su naturaleza.
- En el caso en que no sea posible tener el noventa y nueve punto ochenta por ciento (99.80%) invertido en los sectores objetivos, se podrá invertir en los instrumentos indicados. El Fondo podrá poseer hasta el quince por ciento (15%) del portafolio de inversión en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana.
- El Fondo podrá poseer hasta el cinco por ciento (5%) del portafolio de inversión en valores representativos de deuda emitidos por entidades vinculadas a la Administradora, siempre y cuando estos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión, siempre y cuando uno o más miembros del Comité de Inversiones no sean personas vinculadas a la Administradora.

El Fondo no podrá invertir en:

- Valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de inversión;
- Valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a la Administradora; y
- Cuotas de un fondo abierto.

Para alcanzar el logro de los objetivos de inversión, el Fondo deberá mantener una liquidez mínima, esto es, un balance en efectivo de hasta el cero punto veinte por ciento (0.20%) de los activos totales del Fondo. Sin embargo, este monto podría alcanzar hasta un cien por ciento (100%) por períodos de hasta seis (6) meses, según las condiciones lo ameriten para protección de los intereses de los Aportantes así como también según sea la disponibilidad de activos que se ajusten a las estrategias de inversión del Fondo.

En caso de no existir la disponibilidad de activos que se ajusten a las estrategias de inversión del Fondo, los recursos del Fondo podrán ser invertidos en su totalidad en valores representativos de deuda del Gobierno Central y del Banco Central de la República Dominicana disponibles en el mercado local o en depósitos o certificados a plazo en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera, y supervisadas por la Superintendencia de Bancos con una calificación de riesgo de grado de inversión.

La situación de desajuste ocurre si el Fondo tiene menos del setenta por ciento (70%) de sus activos en capital o deuda de sociedades objetivo de inversión. Si esta situación persiste por un período de hasta un (1) año, la Administradora someterá a la aprobación de la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria la liquidación del Fondo. De igual forma, los Aportantes, a través del Representante Común de Aportantes, podrán solicitar a la Administradora la liquidación del Fondo a partir de transcurrido el período anterior.

Política de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración del Fondo para la gestión de los recursos de terceros cumplirá con establecer las políticas, directrices y procedimientos de Gobierno Corporativo y de control interno, orientadas a administrar los riesgos que pudiesen afectar el presente Fondo.

Entre las obligaciones legales a las que está sometido el Fondo y GAM Capital, S.A., y que guardan relación con los principios de Buen Gobierno Corporativo, están las que procuran la pronta y completa divulgación de información y transparencia de información de importancia para todos los grupos accionistas. En este sentido, GAM Capital, S.A., tiene incorporado por mandato legal el principio de divulgación y transparencia de información, exigido en las normas de Buen Gobierno Corporativo.

Política para la Prevención del Lavado de Activos

El Fondo, en su condición de sociedad registrada y regulada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana (SIV), está sujeta al cumplimiento de las normas legales de República Dominicana relacionadas con la prevención del lavado de activos. En tal sentido, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía por intermedio de los Agentes de Colocación, Parallax Valores, S. A. (PARVAL) Puesto de Bolsa, Alpha Sociedad de Valores, S. A. Puesto de Bolsa y UC- United Capital Puesto de Bolsa, S. A., llevará a cabo el proceso de debida diligencia para determinar el origen de los fondos activos de sus clientes, como sujeto obligado bajo las leyes, normas y regulaciones aplicables para la prevención de lavado de activos provenientes de actividades ilícitas.

Políticas de Gestión de Riesgo Operativo

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía toma como base el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos de GAM Capital, S.A. (su Administradora de Fondos de Inversión). Dicho manual cubre los aspectos relacionados con la implementación de la gestión integral del Riesgo Operacional como es la estructura de administración, la estrategia de gestión, funciones y responsabilidades, forma y periodicidad de los reportes, los niveles de riesgo aceptables e indicadores de riesgo.

Las identificaciones de los riesgos operacionales potenciales en los diferentes procesos se clasifican en base a la experiencia de los responsables de estos. Asimismo, los gestores de riesgo operativo designados por los directivos de cada área identifican los riesgos inherentes a los procesos respondiendo a un formulario elaborado por el Área de Gestión de Riesgos. Los riesgos son ponderados bajo los criterios establecidos en la metodología seleccionada, elaborando una matriz de riesgo operacional por cada proceso de la Sociedad.

El riesgo operacional es gestionado por la Sociedad Administradora de manera continua, ya que los procesos cambian mediante pasa el tiempo, se incorporan nuevas tecnologías, o se adicionan nuevos procedimientos en la Sociedad. GAM Capital, S.A., contempla el riesgo operacional mediante aspectos cuantitativos y cualitativos. De esta manera la institución implementa la asignación de alertas de riesgo e incidencias bajo base de datos de manejo de incidentes de riesgo operacional.

Finalmente, el proceso de revisión y evaluación de la mitigación del presente riesgo es registrado a través de: (a) Informes de Evaluación Cualitativa del Riesgo Operacional los cuales son informes constituidos en primera instancia por apartados donde se explicarán los objetivos y finalidad de la evaluación del riesgo operacional, así como, un desglose completo acerca de la administración de este riesgo; y (b) Informe de Evaluación Cuantitativa del Riesgo Operacional los cuales exponen la exposición de la Sociedad, tomando en consideración las líneas de negocio, los eventos que en esta se susciten con su frecuencia e impacto.

Anexos

FCDS, GAM Energía						
Estado de Situación Financiera						
Cifras en miles de US\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	feb.-18	feb.-19
Activos	\$25,056.67	\$26,717.24	\$113,334.75	\$119,636.07	\$114,239.72	\$121,420.88
Efectivo y Equivalentes	\$77.90	\$5.02	\$25,125.03	\$1,117.69	\$191.71	\$739.59
Inversiones	\$24,923.02	\$26,665.26	\$88,166.63	\$118,478.85	\$114,005.50	\$120,642.34
Otros Activos	\$55.74	\$46.95	\$43.09	\$39.53	\$42.51	\$38.95
Activos no circulantes	-	-	-	-	-	-
Equipo Tecnológico, neto	-	-	-	-	-	-
Intereses acumulados por cobrar	-	-	-	-	-	-
Pasivos	\$11.32	\$28.13	\$54.84	\$65.60	\$61.53	\$152.06
Comisiones por pagar	\$11.32	\$11.20	\$39.35	\$50.17	\$36.90	\$108.46
Acumulaciones por pagar	\$0.00	\$16.92	\$15.50	\$15.43	\$24.63	\$43.60
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	\$25,045.34	\$26,689.11	\$113,279.91	\$119,570.47	\$114,178.19	\$121,268.82
Capital social	\$25,000.00	\$25,000.00	\$109,610.54	\$109,610.54	\$109,610.54	\$109,610.54
Otros aportes al capital	\$1.86	\$0.00	\$120.20	\$63.00	\$99.99	\$59.20
Beneficios acumulados	\$0.00	\$43.72	\$1,860.05	\$6,327.85	\$898.58	\$1,695.16
Beneficios o pérdidas del período después del ISR	\$43.48	\$1,645.39	\$1,689.11	\$3,569.08	\$3,569.08	\$9,903.91
Total Patrimonio + Pasivo	\$25,056.67	\$26,717.24	\$113,334.75	\$119,636.07	\$114,239.72	\$121,420.88

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

FCDS, GAM Energía						
Estado de ganancia o pérdida						
Cifras en miles de US\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	feb.-18	feb.-19
Ingresos de operaciones	\$81.47	\$3,016.93	\$3,680.19	\$15,406.40	\$1,870.69	\$2,645.52
Financieros y operativos	\$78.77	\$2,379.49	\$3,226.74	\$14,101.28	\$1,601.61	\$2,583.17
Ganancia por ajuste a valor de mercado	\$0.00	\$602.97	\$0.00	\$0.00	-	-
Otros Ingresos Operativos	\$0.00	\$34.48	\$453.44	\$1,305.11	-	-
Otros Ingresos	\$2.70	\$0.00	\$0.00	\$0.00	-	-
Gastos operativos, generales y administrativos	\$37.99	\$1,371.55	\$1,820.14	\$9,078.54	\$972.11	\$950.36
<i>Gastos Operativos</i>	<i>\$37.88</i>	<i>\$1,339.11</i>	<i>\$1,731.56</i>	<i>\$9,024.13</i>	<i>\$936.74</i>	<i>\$929.45</i>
Comisiones por Administración de Fondos	\$11.67	\$354.24	\$429.34	\$1,475.64	\$272.13	\$307.40
Pérdida en cambio Instrumentos Financieros	\$0.00	\$41.04	\$47.63	\$311.56	\$61.63	\$170.65
Pérdida en venta Instrumentos Financieros	\$0.00	\$18.49	\$112.35	\$107.13	\$35.85	\$10.93
Pérdida por Diferencia Cambiaria	\$5.87	\$21.89	\$14.30	\$137.07	\$0.00	\$18.50
Pérdida por Ajuste a Valor de Mercado	\$0.00	\$295.21	\$280.19	\$3,307.83	\$92.53	\$0.00
Amortización de Prima en Compra de Deuda	\$20.34	\$608.24	\$847.75	\$3,569.63	\$474.60	\$411.13
<i>Gastos generales y administrativos</i>	<i>\$0.11</i>	<i>\$32.44</i>	<i>\$71.04</i>	<i>\$54.41</i>	<i>\$7.31</i>	<i>\$20.91</i>
Resultados del Período antes de ISR	\$43.48	\$1,645.39	\$1,860.05	\$6,327.85	\$898.58	\$1,695.16
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-
Utilidad del año	\$43.48	\$1,645.39	\$1,860.05	\$6,327.85	\$898.58	\$1,695.16

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

GAM CAPITAL, S.A.							
Estado de situación financiera							
Cifras en miles de RD\$	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	feb.-18	feb.-19
Activos	\$20,156.60	\$60,142.08	\$55,216.14	\$66,010.51	\$87,420.37	\$69,699.80	\$93,836.93
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$18,584.21	\$4,314.61	\$613.00	\$3,887.58	\$4,121.79	\$7,680.09	\$7,168.50
Portafolio Inversiones	\$0.00	\$52,509.84	\$52,441.75	\$38,335.88	\$50,545.65	\$46,655.90	\$50,723.68
Cuentas por cobrar	\$0.00	\$1,135.97	\$1,628.98	\$23,209.60	\$5,491.82	\$5,340.38	\$9,545.85
Otros activos	\$998.34	\$1,497.25	\$97.42	\$246.39	\$22,359.55	\$9,371.53	\$21,525.61
Propiedad, planta y equipo	\$574.06	\$684.41	\$434.99	\$331.06	\$4,901.56	\$651.89	\$4,873.29
Pasivos	\$3,814.00	\$4,330.16	\$4,385.70	\$7,987.62	\$15,936.62	\$7,273.87	\$15,429.50
Obligaciones y cuentas por pagar	\$3,468.09	\$3,971.82	\$3,288.62	\$3,485.94	\$11,537.64	\$4,903.41	\$5,080.43
Retenciones y acumulaciones por pagar	\$345.90	\$358.34	\$1,097.08	\$4,501.68	\$4,398.98	\$2,370.47	\$10,349.07
Patrimonio	\$16,342.61	\$55,811.92	\$50,830.44	\$58,022.89	\$71,483.75	\$62,425.93	\$78,407.43
Capital social	\$20,000.00	\$85,000.00	\$85,000.00	\$85,000.00	\$95,000.00	\$85,000.00	\$95,000.00
Otros aportes al capital	\$13,036.48	\$36.48	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Beneficios acumulados	-\$2,419.71	\$16,693.87	\$29,188.08	\$34,169.56	\$23,585.75	\$22,714.12	\$16,840.10
Beneficios o pérdidas del período después de ISR	\$14,274.16	\$12,530.69	-\$4,981.48	\$7,192.45	\$69.50	\$140.05	\$247.53

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

GAM CAPITAL, S.A.							
Estado de Ganancia o Pérdida							
Cifras en miles de RD\$	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	feb.-18	feb.-19
Ingresos de operaciones	\$635.77	\$8,578.52	\$18,891.42	\$35,886.28	\$77,608.44	\$28,198.01	\$70,069.89
Ingresos financieros	\$22.31	\$5,318.37	\$1,287.43	\$556.27	\$671.79	\$556.11	\$665.69
Ingresos Operativos y Otros Ingresos	\$613.47	\$3,260.15	\$17,603.99	\$35,330.00	\$76,936.65	\$27,641.90	\$69,404.20
Gastos Generales y administrativos	\$14,708.37	\$21,102.36	\$23,868.55	\$28,652.93	\$73,838.86	\$23,412.64	\$69,427.45
Gastos de Personal	\$5,900.03	\$8,193.29	\$12,512.52	\$15,741.95	\$33,830.51	\$11,917.36	\$32,493.87
Gastos Administrativos	\$8,808.34	\$12,909.07	\$11,356.03	\$12,910.98	\$40,008.36	\$11,495.28	\$36,933.58
Gastos Financieros	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Utilidad antes de impuestos	-\$14,072.59	-\$12,523.85	-\$4,977.13	\$7,233.35	\$3,769.57	\$4,785.37	\$642.44
Impuesto sobre la renta	\$201.57	\$6.84	\$4.35	\$169.25	\$253.18	\$0.00	\$0.00
Utilidad neta	-\$14,274.16	-\$12,530.69	-\$4,981.48	\$7,192.45	\$3,585.90	\$4,785.37	\$642.44

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Límites de Inversión Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía		
Tipo de Instrumento	Porcentaje (%) mínimo sobre el portafolio del Fondo	Porcentaje (%) máximo sobre el portafolio del Fondo
Según el plazo de los instrumentos		
Inversiones de corto plazo (duración hasta 1 año)	0.2%	30.0%
Inversiones de mediano plazo (duración de más de 1 año a 5 años)	0.0%	99.8%
Inversiones de largo plazo (duración de más de 5 años)	0.0%	99.8%
Según Moneda		
Inversiones en moneda del valor Cuota (US\$)	70.0%	100.0%
Inversiones en moneda dominicana	0.0%	30.0%
Por tipo de instrumentos		
Valores de renta variable o de renta fija que le permitan al Fondo de inversión tomar participación directa, temporal y sin carácter de permanencia en el capital de las Sociedades objeto de inversión	70.0%	100.0%
Valores de renta variable de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación de riesgo igual o mayor a grado de inversión	0.0%	15%
Valores de renta fija de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación de riesgo igual o mayor a grado de inversión	0.0%	15%
Cuotas de participación de fondos de inversión cerrados	0.0%	15%
Cuotas de participación de fondos abiertos no administrados por la misma sociedad administradora	0.0%	15%
Valores de fideicomiso de participación y valores titularizados de participación de oferta pública	0.0%	15%
Valores de fideicomiso y valores titularizados representativos de deuda de oferta pública	0.0%	15%
Por calificación de riesgos de los valores inscritos en el Registro y de Entidades Financieras⁹		
AAA	0.0%	100.0%
AA+	0.0%	100.0%
AA	0.0%	100.0%
AA-	0.0%	100.0%
A+	0.0%	100.0%
A	0.0%	100.0%
A-	0.0%	100.0%
BBB+	0.0%	100.0%
BBB	0.0%	100.0%
BBB-	0.0%	100.0%
Por emisor de Valores Inscritos en el Registro		
Valores de renta fija de oferta pública de una emisión determinada	0.0%	20.0%
Valores de renta variable de oferta pública de una misma sociedad	0.0%	15.0%
Por tipo de Sectores Económicos de las Inversiones en las Sociedades Objeto de Inversión		
Energía	60.0%	100.0%
Infraestructura	0.0%	40.0%
Telecomunicaciones	0.0%	20.0%

Fuente: Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía. / Elaboración: PCR

⁹ Las cuotas de fondos mutuos no tendrán que contar con calificación de riesgo.