



17 de abril de 2019

Señor

**GABRIEL CASTRO**

Superintendente

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Calle César Nicolás Penson Núm. 66,

Sector Gascue

Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,

República Dominicana

**Asunto:** Hecho Relevante – Informe de Calificación de Riesgo del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía

Distinguido señor Superintendente:

En cumplimiento del artículo 3, numeral 15) de la Ley No. 249-17, del Mercado de Valores; el artículo 12, numeral 1), literal a) de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV; y el artículo 84, párrafo II, literal a) de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión, R-CNV-2017-35-MV; **GAM CAPITAL, S. A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión**, inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVAF-008, con su domicilio social en el local 302 de la torre Lincoln Mil57 ubicada en la avenida Abraham Lincoln número 1057, sector Serallés de la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana, tiene a bien remitir el Informe de Calificación de Riesgo trimestral realizado por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, a abril 2019 del **FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES GAM ENERGÍA**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-010.

Se despide, atentamente,

**Karla Dreyer**

Gerente de Control Interno

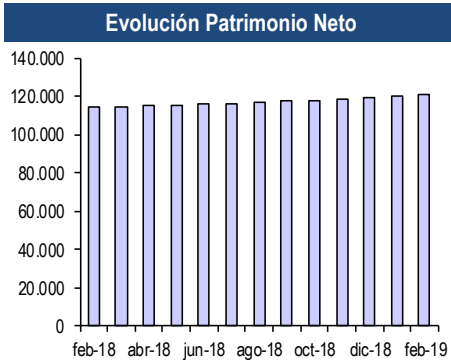


Cuotas	Ene. 2019 BBBfa	Abr. 2019 BBBfa
--------	--------------------	--------------------

\*Detalle de clasificaciones en Anexo.

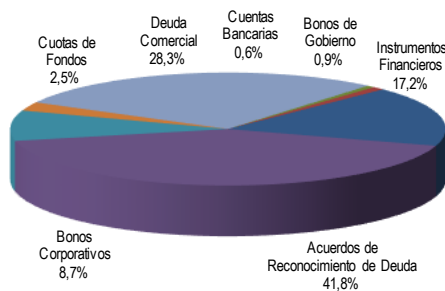
Indicadores financieros			
	Dic.17	Dic.18	Feb.19
Activos administrados (M US\$)	113.300	119.636	121.382
Patrimonio (M US\$)	11.280	119.570	121.269
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.132,8	1.195,7	1.212,7
Rentabilidad Cuota Acumulada*	6,1%	5,6%	1,4%
N° de Cuotas (miles)	100	100	100

\*Rentabilidad con dividendos. Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.



### Composición Activos

A febrero de 2019



## Fundamentos

La calificación "BBBfa" asignada al Fondo, se basa en una cartera que cumple con los objetivos de inversión. Además, incorpora la gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero. Asimismo, considera la importancia de su grupo controlador en el país. Como contrapartida, la calificación responde a la larga duración del Fondo, el alto endeudamiento permitido, la baja diversificación por industria y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales domiciliadas en República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el RMV y que requieran recursos para su financiamiento. 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.

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, constituida en el año 2002 y autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013. GAM Capital, S.A. Administradora de Fondos de Inversión mantiene una calificación "Aaf", otorgada por Feller Rate.

Al cierre del febrero de 2019, el Fondo manejaba un total de 100.000 cuotas, con un patrimonio total cercano a los US\$ 121 millones, lo que corresponde a un 24,3% de su programa de emisiones y a un 67% del total de fondos de similar orientación.

### — CARTERA DE INVERSIONES

En el periodo analizado, el Fondo cumple con sus objetivos de inversión, manteniendo una

cartera formada principalmente por acuerdos de reconocimiento de deuda, los cuales representaban un 41,8% de los activos. El porcentaje restante correspondía a deuda comercial (28,3%), instrumentos financieros (17,2%), bonos corporativos (8,7%), cuotas de fondos de inversión (2,5%), bonos de gobierno (0,9%) y cuentas bancarias (0,6%).

### — BAJA DIVERSIFICACIÓN POR INDUSTRIA

En los meses analizados, la cartera del Fondo ha estado conformada principalmente por cinco sociedades del sector eléctrico de República Dominicana, lo que entregaba una baja diversificación por industria.

El límite reglamentario es de 20% del activo por emisor. No obstante, la SIMV autorizó, en diciembre de 2015, aumentar este límite a 40% en las sociedades invertidas. Además, el reglamento establece que el Fondo invertirá como mínimo un 60% en el sector eléctrico.

### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no mantiene pasivos financieros, al cierre de febrero 2019 los pasivos alcanzaron un 0,1% del patrimonio, y correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos. No obstante, el reglamento interno señala que el Fondo puede endeudarse hasta por un 50% de su patrimonio.

### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre diciembre 2018 y febrero 2019 el Fondo alcanzó una rentabilidad de 2,3%. En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 18,5%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 6,1%.

### — TÉRMINO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene duración de 15 años, con término establecido para diciembre de 2030. El plazo del Fondo es consistente con su objetivo, para lograr el crecimiento de las sociedades invertidas.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

### Fortalezas

- 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

- Larga duración del Fondo, aunque consistente con el objetivo de inversión.
- Baja diversificación por industria.
- Alto endeudamiento permitido.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Maira Oyarzún  
maira.oyarzun@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0445  
Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0474

Cuotas	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	Abr-19
	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa

## 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 con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

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

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*