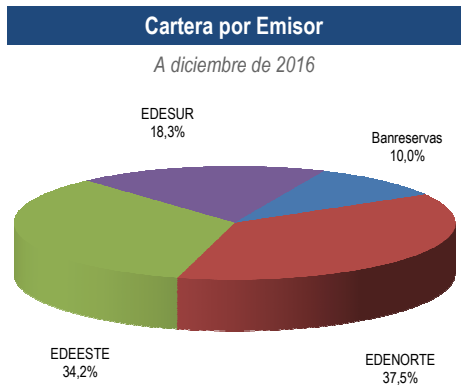
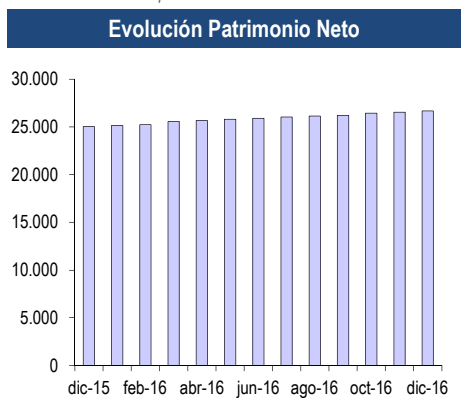


Cuotas	Oct. 2016 BBBfa (N)	Ene. 2017 BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Dic.15	Dic.16
Activos administrados (M US\$)	25.056	26.717
Patrimonio (M US\$)	25.045	26.689
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.001,8	1.067,6
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	0,2%	6,6%
N° de Cuotas (miles)	25	25

*Sin dividendos. A diciembre de 2015 respecto al inicio, a diciembre de 2016 respecto al cierre del año anterior.



Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0452

Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" asignada al fondo, se basa en una cartera que cumple con los objetivos de inversión y que mantiene un nulo endeudamiento financiero. 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. Asimismo, considera la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, la calificación responde a la larga duración del fondo, la baja diversificación por industria y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operaciones.

— 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 la República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el RMVP y que requieran recursos para su financiamiento, públicas o privadas, relacionadas al sector 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. El fondo ha realizado solo su primera emisión, colocando 25.000 cuotas, manejando al cierre de diciembre de 2016, un patrimonio de US\$ 27 millones.

— CARTERA DE INVERSIONES

Entre octubre y diciembre de 2016, el fondo cumplía con sus objetivos de inversión, manteniendo una cartera formada por sociedades de deuda comercial, con un 89,7% del total de activos, al 31 de diciembre de

2016.

Además, mantuvo inversión en instrumentos de renta fija del Banco Central y certificados de depósitos de instituciones financieras locales.

— BAJA DIVERSIFICACIÓN POR INDUSTRIA

En los meses analizados, la cartera del fondo estaba formada por tres sociedades objetivos, distribuidoras de electricidad de República Dominicana, lo que entregaba una baja diversificación por industria. Al cierre del año 2016, un 37,5% de la cartera correspondía a Edenorte, un 34,2% a Edeeste y un 18,3% a Edesur. Adicionalmente, mantuvo un 10% en instrumentos financieros de Banco de Reservas de República Dominicana.

El límite reglamentario es de 20% del activo por emisor. No obstante, la SIV autorizó, en diciembre de 2015, aumentar este límite a 40% en las sociedades invertidas.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En los meses revisados, el fondo no ha incorporado obligaciones financieras. Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos alcanzaron un 0,1% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar y acumulaciones y otros pasivos. El reglamento interno señala que el fondo puede endeudarse hasta por un 50% de su patrimonio.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada mensual del último trimestre fue de un 1,8%.

— 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

- Cartera cumple con objetivos de inversión
- Nulo endeudamiento financiero.
- 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.
- Amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país.

Riesgos

- Larga duración del fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Baja diversificación por industria.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Cuotas	Dic-14 BBBfa (N)	Jul-15 BBBfa (N)	Ago-15 BBBfa (N)	Nov-15 BBBfa (N)	Ene-16 BBBfa (N)	Abr-16 BBBfa (N)	Jul-16 BBBfa (N)	Oct-16 BBBfa (N)	Ene-17 BBBfa (N)
--------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

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).

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 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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.