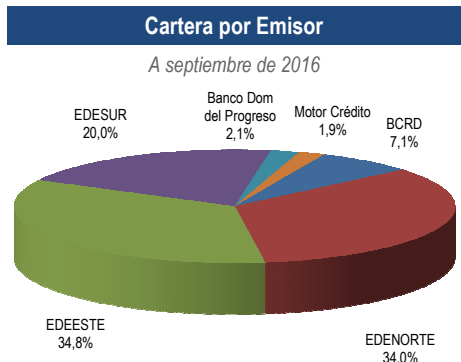
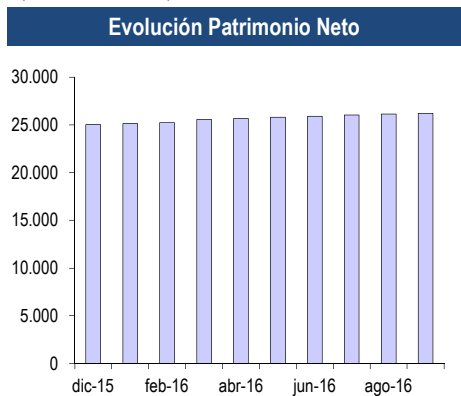


Cuotas	Jul. 2016 BBBfa (N)	Oct. 2016 BBBfa (N)

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Dic.15	Sep.16
Activos administrados (M US\$)	25.056	26.247
Patrimonio (M US\$)	25.045	26.227
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.001,8	1.049,1
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	0,2%	4,7%
N° de Cuotas (miles)	25	25

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



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" otorgada al fondo, responde a una cartera formada por los objetivos de inversión, pese al poco tiempo de funcionamiento, y al muy bajo nivel de pasivos, sin obligaciones financieras. 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. En contrapartida, la calificación se sustenta en la larga duración del fondo, la concentración en la industria eléctrica 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.

— CARTERA DE INVERSIONES

Durante el tercer trimestre de 2016, la cartera del fondo se encontraba formada por inversiones objetivo. Al cierre de septiembre de 2016, un 88,6% del activo correspondía a sociedades de deuda comercial, cumpliendo

con el mínimo de 70% definido en el reglamento interno. Además, mantuvo inversión en instrumentos de renta fija del Banco Central y certificados de depósitos de instituciones financieras locales.

— BAJA DIVERSIFICACIÓN POR INDUSTRIA

Durante los meses revisados, la cartera del fondo presentaba inversión en tres sociedades objetivos de inversión del sector eléctrico, lo que entregaba una baja diversificación por industria. Al 30 de septiembre de 2016, la mayor parte de la cartera estaba formada por las distribuidoras de electricidad de República Dominicana, Edenorte (34,0%), Edesur (20,0%) y Edeeste (34,8%).

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

— MUY BAJO NIVEL DE PASIVOS

Durante el trimestre analizado, el fondo no ha presentado endeudamiento financiero, pese a que el reglamento interno señala que el fondo puede endeudarse hasta un 50% de su patrimonio. Al cierre de septiembre de 2016, los pasivos del fondo alcanzaron un 0,1% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar y acumulaciones y otros pasivos.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

El fondo tiene menos de 36 meses de operaciones, por lo que según la metodología de Feller Rate, no es posible medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada mensual de los últimos tres meses fue de un 1,2%.

— TÉRMINO EN EL LARGO PLAZO

El término del fondo está establecido para diciembre de 2030, plazo consistente con su objetivo de inversión, invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Cartera formada por objetivos de inversión, pese al poco tiempo de funcionamiento.
- Muy bajo nivel de pasivos.
- 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

- Concentración en industria eléctrica.
- Larga duración del fondo, aunque consistente con el objetivo de inversión.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

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

Cuotas

Dic-14 **Jul-15** **Ago-15** **Nov-15** **Ene-16** **Abr-16** **Jul-16** **Oct-16**
BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) 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.