

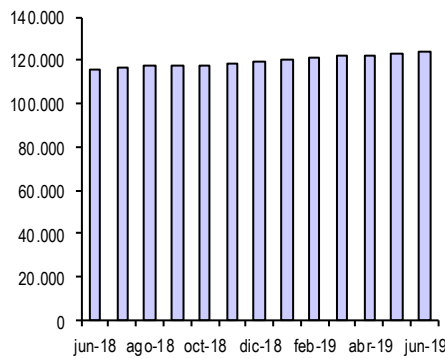
Cuotas	Abr. 2019 BBBfa	Jul. 2019 BBBfa
--------	--------------------	--------------------

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros			
	Dic.17	Dic.18	Jun.19
Activos administrados (M US\$)	113.335	119.636	123.861
Patrimonio (M US\$)	113.280	119.570	123.625
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.132,8	1.195,7	1.236,3
Rentabilidad Cuota Acumulada*	6,1%	5,6%	3,4%
N° de Cuotas (miles)	100	100	100

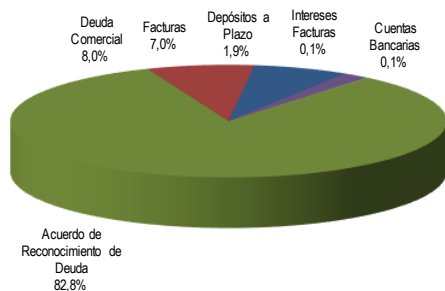
*Rentabilidad con dividendos. Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

Evolución Patrimonio Neto



Composición Activos

A junio 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 de junio de 2019, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando un 20% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$124 millones, representando cerca de un 67% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación

— CARTERA DE INVERSIONES

En el periodo analizado, el Fondo mantenía una cartera formada principalmente por

acuerdos de reconocimiento de deuda, los cuales representaban un 82,8% de los activos. El porcentaje restante correspondía a deuda comercial (8,0%), facturas (7,0%), depósitos a plazo (1,9%), intereses facturas (0,1%) y cuentas bancarias (0,6%). Durante los últimos tres meses, el Fondo ha superado el límite por emisor, alcanzando cerca de un 50% del activo en una misma distribuidora. No obstante, está dentro de los plazos regulatorios para adecuar sus posiciones a los límites reglamentarios y normativos.

— BAJA DIVERSIFICACIÓN POR INDUSTRIA

En los meses analizados, la cartera del Fondo ha estado conformada principalmente por tres 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 junio 2019, los pasivos alcanzaron un 0,2% 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

En el segundo trimestre de 2019, el Fondo alcanzó una rentabilidad de 1,3%. En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses alcanzó un 19,2%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,9%.

— 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: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(56) 2 2757-0428
Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com
(56) 2 2757-0474

Cuotas	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	Jul-19
	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	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.