



22 de abril de 2020

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

**Atención:** Sra. Olga Nivar Arias, Directora de la Dirección de Oferta Pública

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

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 Serrallés 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 Pacific Credit Rating, Calificadora de Riesgo a abril 2020 del **FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES GAM ENERGIA**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-010.

Se despide, atentamente,

**Gina Guaschino**

Gerente de Control Interno

## Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía

Comité No 05/2020

Informe con EEFF no auditados al 29 de febrero de 2020

Fecha de comité: 22/04/2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Fondos de Inversión / República Dominicana

### Equipo de Análisis

Isaías Melo  
[imelo@ratingspcr.com](mailto:imelo@ratingspcr.com)

Román Caamaño  
[rcaamano@ratingspcr.com](mailto:rcaamano@ratingspcr.com)

(809) 373-8635

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-18	sep-18	nov-18	feb-19	may-19	ago-19	nov-19	Feb-20
Fecha de comité	17/07/2018	18/10/2018	18/01/2019	16/04/2019	19/07/2019	11/10/2019	22/01/2020	22/04/2020
Riesgo Integral	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f
Riesgo Fundamental	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doAf-	doAf-	doAf-	doAf-
Riesgo de Mercado	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2
Riesgo Fiduciario	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf
Escala Resumen	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doAf-	doAf-	doAf-	doAf-
Perspectiva	Estable	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.

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. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

Las calificaciones de riesgo para el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía, se basa en su cartera de inversiones conservadora colocado principalmente al sector eléctrico, acorde con los límites establecidos en el Fondo. Por otro lado, la calificación contempla la experiencia profesional de GAM Capital y el respaldo de Grupo Rizek, S.A.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía, toma en consideración los siguientes factores:

- **Riesgo Fundamental.** Al período de análisis, la cartera del Fondo manifestó un perfil moderado, fundamentado en instrumentos de renta fija y de deuda reflejando un 82.7% del portafolio, mientras que el resto 17.3% estuvo distribuido en fondos cerrados. En ese sentido, el portafolio de inversiones estuvo conformado de la manera siguiente: Energético (70.3%), Entidades Financieras (17.3%), Petrolera (8%) y Gobierno (4.4%). Por otro lado, cabe destacar que la mayor participación proviene del sector eléctrico con una calificación de riesgo mínima de A+, le sigue en el sector bancario con BBB+, el petrolero de A- y del gobierno de AA+ como mínimo. Dado a lo observado anteriormente, se confirma que el fondo cumplió con los límites de inversión definidos en su reglamento interno.
- **Riesgo de Mercado.** Para febrero 2020, el Fondo obtuvo una rentabilidad de 3.3%, siendo esta menor al benchmark de 6.5%, debido a la situación actual de una pandemia a nivel mundial se decidió mantener una parte del portafolio en instrumentos líquidos, con la finalidad de proteger el patrimonio y aprovechar las posibles oportunidades de inversión. Asimismo, se observa que el Fondo presentó una liquidez de un 19% cumpliendo con el requerimiento de su política de inversión interna que es de 0.20% del patrimonio neto. Por otro lado, el Fondo posee una duración promedio de 4.8 años a febrero de 2020, producto de los instrumentos de deuda que componen la cartera tales como facturas, bonos corporativos del sector eléctrico entre otros; de las inversiones de la cartera de GAM Energía el 56.8% están registradas de 3 a 5 años representando la mayor parte mientras que el 27.6% están a menos de 1 año y el resto 15% a más de 5 años.
- **Riesgo Fiduciario.** A la fecha de análisis, debido a su desempeño y seguridad en la aplicación de las políticas de inversión y mitigación de sus riesgos Pacific Credit Ratings reconoce que posee bajo riesgo fiduciario a la administración del GAM Capital, S.A. En ese sentido, es importante mencionar que la institución cuenta con efectiva organización, alta experiencia en el gobierno corporativo y una estructura de profesionales con amplia experiencia y trayectoria. Además, cuentan con un comité de inversiones que brinda la oportunidad de mantenerse de manera activa a las necesidades y reglamentos. En adición, el Fondo cuenta con la supervisión de las operaciones administrativas en referencia a las tomas de decisiones y actividades de inversión con respecto a los diferentes riesgos que afrontan. Conjuntamente, GAM Capital, S.A. cuenta con el apoyo y respaldo administrativo del Grupo Rizek, INC, el cual posee una trayectoria significativa 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.*

## Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2018, interinos a estados financieros no auditados a febrero 2019 y 2020 del fondo y de GAM Capital.
- **Reglamento del interno definitivo del fondo.**
- **Cartera de inversiones a febrero 2019 y 2020.**

## Hechos de Importancia

- Con fecha 23 de diciembre de 2019, GAM Capital, S.A., la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de la estructura accionaria de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión la cual fue ejecutada mediante aporte de acciones en fecha 17 de diciembre de 2019. Sin embargo, el aporte de las acciones a la nueva accionista, AG Investment Partners, S. A. no implica un cambio de control de la Sociedad Administradora sino una modificación de la estructura. La Sociedad Administradora sigue siendo controlada, mayormente, por Grupo Rizek, INC.
- Con fecha 31 de enero de 2020, GAM Capital, S.A., el señor Gabriel Bisonó Concepción presentó su renuncia a la posición de administrador de fondos, surgiendo como suplente temporal al señor Saúl Acosta Calderón, Tesorero de la Sociedad.

## Anexos

GAM CAPITAL, S.A.							
Estado de situación financiera							
Cifras en miles de RD\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	feb.-19	feb.-20
<b>Activos</b>	<b>\$60,142.08</b>	<b>\$55,216.14</b>	<b>\$66,010.51</b>	<b>\$87,420.37</b>	<b>\$162,545.90</b>	<b>\$93,836.93</b>	<b>\$180,722.10</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$4,314.61	\$613.00	\$3,887.58	\$4,121.79	\$61,095.92	\$7,168.50	\$59,550.95
Portafolio Inversiones	\$52,509.84	\$52,441.75	\$38,335.88	\$50,545.65	\$57,863.96	\$50,723.68	\$52,376.53
Cuentas por cobrar	\$1,135.97	\$1,628.98	\$23,209.60	\$5,491.82	\$25,055.03	\$9,545.85	\$26,870.76
Otros activos	\$1,497.25	\$97.42	\$246.39	\$22,359.55	\$18,530.98	\$21,525.61	\$17,451.51
Propiedad, planta y equipo	\$684.41	\$434.99	\$331.06	\$4,901.56	\$0.00	\$4,873.29	\$24,472.36
<b>Pasivos</b>	<b>\$4,330.16</b>	<b>\$4,385.70</b>	<b>\$7,987.62</b>	<b>\$15,936.62</b>	<b>\$63,921.19</b>	<b>\$15,429.50</b>	<b>\$49,447.03</b>
Obligaciones y cuentas por pagar	\$3,971.82	\$3,288.62	\$3,485.94	\$5,753.10	\$49,897.84	\$5,080.43	\$1,136.50
Retenciones y acumulaciones por pagar	\$358.34	\$1,097.08	\$4,501.68	\$10,183.52	\$14,023.35	\$10,349.07	\$48,310.53
<b>Patrimonio</b>	<b>\$55,811.92</b>	<b>\$50,830.44</b>	<b>\$58,022.89</b>	<b>\$71,483.75</b>	<b>\$98,624.71</b>	<b>\$78,407.43</b>	<b>\$131,275.07</b>
Capital social	\$85,000.00	\$85,000.00	\$85,000.00	\$95,000.00	\$105,108.00	\$95,000.00	\$105,108.00
Otros aportes al capital	\$36.48	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$1,483.44	\$0.00	\$1,761.43
Beneficios acumulados	-\$16,693.87	-\$29,188.08	-\$34,169.56	-\$23,585.75	-\$7,966.73	-\$16,840.10	\$24,405.64
Beneficios o pérdidas del período después de ISR	-\$12,530.69	-\$4,981.48	\$7,192.45	\$69.50	\$0.00	\$247.53	\$0.00

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.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	feb.-19	feb.-20
<b>Ingresos de operaciones</b>	<b>\$8,578.52</b>	<b>\$18,891.42</b>	<b>\$35,886.28</b>	<b>\$77,608.44</b>	<b>\$147,712.49</b>	<b>\$19,594.42</b>	<b>\$53,303.94</b>
Ingresos financieros	\$5,318.37	\$1,287.43	\$556.27	\$671.79	\$731.70	\$350.11	\$568.90
Ingresos Operativos y Otros Ingresos	\$3,260.15	\$17,603.99	\$35,330.00	\$76,936.65	\$146,980.79	\$19,244.31	\$52,735.04
<b>Gastos Generales y administrativos</b>	<b>\$21,102.36</b>	<b>\$23,868.55</b>	<b>\$28,652.93</b>	<b>\$74,092.04</b>	<b>\$131,795.57</b>	<b>\$74,092.04</b>	<b>\$20,931.56</b>
Gastos de Personal	\$8,193.29	\$12,512.52	\$15,741.95	\$33,830.51	\$49,008.54	\$7,481.89	\$9,453.97
Gastos Administrativos	\$12,909.07	\$11,356.03	\$12,910.98	\$40,261.53	\$82,787.03	\$66,610.15	\$11,477.60
Gastos Financieros	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>-\$12,523.85</b>	<b>-\$4,977.13</b>	<b>\$7,233.35</b>	<b>\$3,516.40</b>	<b>\$15,916.92</b>	<b>-\$54,497.62</b>	<b>\$32,372.37</b>
Impuesto sobre la renta	\$6.84	\$4.35	\$169.25	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
<b>Utilidad neta</b>	<b>-\$12,530.69</b>	<b>-\$4,981.48</b>	<b>\$7,192.45</b>	<b>\$3,516.40</b>	<b>\$15,916.92</b>	<b>-\$54,497.62</b>	<b>\$32,372.37</b>

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

FCDS, GAM Energía							
Estado de Situación Financiera							
Cifras en miles de US\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	feb.-19	feb.-20
<b>Activos</b>	<b>\$25,056.67</b>	<b>\$26,717.24</b>	<b>\$113,334.75</b>	<b>\$119,636.08</b>	<b>\$152,306.27</b>	<b>\$121,420.88</b>	<b>\$152,730.80</b>
Efectivo y Equivalentes	\$25,056.67	\$26,717.24	\$25,125.03	\$10,718.89	\$16,549.91	\$739.59	\$1,226.23
Inversiones	\$77.90	\$5.02	\$88,166.63	\$108,877.66	\$135,720.40	\$120,642.34	\$151,469.19
Otros Activos	\$24,923.02	\$26,665.26	\$43.09	\$39.53	\$35.96	\$38.95	\$35.38
Activos no circulantes	\$55.74	\$46.95	-	-	-	-	-
Equipo Tecnológico, neto	-	-	-	-	-	-	-
Intereses acumulados por cobrar	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivos</b>	<b>\$11.32</b>	<b>\$28.13</b>	<b>\$54.84</b>	<b>\$65.60</b>	<b>\$162.85</b>	<b>\$152.06</b>	<b>\$159.39</b>
Comisiones por pagar	\$11.32	\$11.20	\$39.35	\$50.17	\$127.51	\$108.46	\$103.40
Acumulaciones por pagar	-	\$16.92	\$15.50	\$15.43	\$35.34	\$43.60	\$55.99
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-
<b>Patrimonio</b>	<b>\$25,045.34</b>	<b>\$26,689.11</b>	<b>\$113,279.91</b>	<b>\$119,570.48</b>	<b>\$152,143.42</b>	<b>\$121,268.82</b>	<b>\$152,571.41</b>
Capital social	\$25,000.00	\$25,000.00	\$109,610.54	\$109,610.54	\$134,684.45	\$109,610.54	\$134,684.45
Otros aportes al capital	\$1.86	\$0.00	\$120.20	\$63.00	\$14.56	\$59.20	-\$194.35
Beneficios acumulados	-	\$43.72	\$1,689.11	\$3,569.08	\$7,540.50	\$1,695.16	\$636.27
Beneficios o pérdidas del período después del ISR	\$43.48	\$1,645.39	\$1,860.05	\$6,327.85	\$9,903.91	\$9,903.91	\$17,445.04
<b>Total Patrimonio + Pasivo</b>	<b>\$25,056.67</b>	<b>\$26,717.24</b>	<b>\$113,334.75</b>	<b>\$119,636.08</b>	<b>\$152,306.27</b>	<b>\$121,420.88</b>	<b>\$152,730.80</b>
Número de acciones suscritas	25000	25000	100000	100000	120200	120200	120200

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	dic.-19	feb.-19	feb.-20
<b>Ingresos de operaciones</b>	<b>\$81.47</b>	<b>\$3,016.93</b>	<b>\$2,399.29</b>	<b>\$8,836.97</b>	<b>\$16,543.63</b>	<b>\$2,645.52</b>	<b>\$2,371.64</b>
Financieros y operativos	\$78.77	\$2,379.49	\$2,381.13	\$8,525.21	\$13,076.63	\$2,583.17	\$1,807.65
Ganancia por ajuste a valor de mercado	\$0.00	\$602.97	\$18.17	\$261.76	\$0.00	-	-
Otros Ingresos Operativos	\$0.00	\$34.48	\$0.00	\$0.00	\$3,467.01	-	-
Otros Ingresos	\$2.70	\$0.00	\$0.00	\$50.00	\$0.00	-	-
<b>Gastos operativos, generales y administrativos</b>	<b>\$37.99</b>	<b>\$1,371.55</b>	<b>\$519.33</b>	<b>\$2,509.12</b>	<b>\$9,003.13</b>	<b>\$950.36</b>	<b>\$1,735.37</b>
<i>Gastos Operativos</i>	<b>\$37.88</b>	<b>\$1,339.11</b>	<b>\$405.11</b>	<b>\$2,349.35</b>	<b>\$8,879.00</b>	<b>\$929.45</b>	<b>\$1,684.19</b>
Comisiones por Administración de Fondos	\$11.67	\$354.24	\$386.17	\$1,370.28	\$2,255.02	\$307.40	\$561.94
Pérdida en cambio Instrumentos Financieros	\$0.00	\$41.04	\$0.00	\$0.00	\$1,337.47	\$170.65	\$256.16
Pérdida en venta Instrumentos Financieros	\$0.00	\$18.49	\$0.00	\$0.00	\$148.05	\$10.93	\$158.44
Pérdida por Diferencia Cambiaria	\$5.87	\$21.89	\$18.95	\$979.07	\$2,351.54	\$18.50	\$361.88
Pérdida por Ajuste a Valor de Mercado	\$0.00	\$295.21	\$0.00	\$0.00	\$883.31	\$0.00	\$95.18
Amortización de Prima en Compra de Deuda	\$20.34	\$608.24	\$0.00	\$0.00	\$31.08	\$10.84	\$86.86
<i>Gastos generales y administrativos</i>	<b>\$0.11</b>	<b>\$32.44</b>	<b>\$114.21</b>	<b>\$159.76</b>	<b>\$124.13</b>	<b>\$20.91</b>	<b>\$51.18</b>
<b>Resultados del Período antes de ISR</b>	<b>\$43.48</b>	<b>\$1,645.39</b>	<b>\$1,879.97</b>	<b>\$6,327.85</b>	<b>\$7,540.50</b>	<b>\$1,695.16</b>	<b>\$636.27</b>
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad del año</b>	<b>\$43.48</b>	<b>\$1,645.39</b>	<b>\$2,000.17</b>	<b>\$6,270.65</b>	<b>\$0.00</b>	<b>\$1,695.16</b>	<b>\$636.27</b>

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