



27 de enero de 2021

Señora

Elianne Vílchez

Vicepresidente Ejecutivo / Gerente General

BOLSA Y MERCADOS DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA

District Tower, piso 2

Calle José A. Brea número 14, sector Evaristo Morales

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**

Distinguida señora Vílchez:

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 enero 2021 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,

Gina Guaschino

Gerente de Control Interno

Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía

Comité No 03/2021

Informe con EEFF no auditados al 30 de noviembre de 2020

Fecha de comité: 22/01/2021

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Fondos de Inversión / República Dominicana

Equipo de Análisis

Isaías Melo
imelo@ratingspcr.com

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	nov-18	feb-19	may-19	ago-19	nov-19	feb-20	may-20	ago-20	nov-20
Fecha de comité	18/01/2019	16/04/2019	19/07/2019	11/10/2019	22/01/2020	22/04/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2021
Riesgo Integral	doC2f								
Riesgo Fundamental	doBBBf	doBBBf	doBBBf	doAf-	doAf-	doAf-	doAf-	doAf-	doAf-
Riesgo de Mercado	doC2								
Riesgo Fiduciario	doAf								
Escala Resumen	doBBBf	doBBBf	doAf-						
Perspectiva	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 (<https://informes.ratingspcr.com/>), 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. Además, 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 de Mercado.** A noviembre 2020, el Fondo obtuvo una rentabilidad de 7.5%, siendo esta mayor al benchmark de 6.5%, debido a la situación actual de la pandemia del Covid-19, la AFI decidió mantener una parte del portafolio en instrumentos líquidos, con el propósito de proteger el patrimonio y aprovechar las posibles oportunidades de inversión. Además, se observó que el Fondo presentó una liquidez de un 14.6% cumpliendo con el requerimiento de su política de inversión interna que es de 0.20% del patrimonio neto. Asimismo, el Fondo tuvo una duración promedio de 4.59 años a noviembre de 2020, (noviembre 2019: 1.65 años) producto de los instrumentos de deuda que integró la cartera tales como: facturas, bonos corporativos del sector eléctrico, entre otros. La estructura de la cartera de inversiones de GAM Energía estuvo conformada por el 43.8% en 3 a 5 años representando la mayor parte, y mientras que el 34% estuvo a más de 5 años y el resto en 22.2% entre 1 a 36 meses.
- **Riesgo Fundamental.** A la fecha de análisis, la cartera del Fondo tuvo un perfil conservador, basado en instrumentos de renta fija y de deuda reflejando un 75.4% del portafolio, mientras que el resto 24.6% estuvo distribuido en fondos cerrados. En ese sentido, el portafolio de inversiones estuvo conformado de la manera siguiente: Energético (53.4%), Gobierno (24.6%), Entidades Financieras (15.9%) y Petrolera (5.9%). Sin embargo, cabe destacar que la mayor participación provino del sector eléctrico con una calificación de riesgo mínima de A+, seguido en el sector bancario con BBB+, el petrolero de A- y del gobierno de AA+. Por consiguiente, se verifica que el Fondo cumplió con los límites de inversión definidos en su reglamento interno. El análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado (RFPP) de PCR determinó que el portafolio se encuentra dentro de la categoría “b0Af-”, que se refiere a aquellos emisores que cuentan alta calidad crediticia y factores de exposición modestos. El perfil de la cartera en este nivel posee un perfil de riesgo razonable. Para el cálculo de RFPP, a la fecha de análisis PCR identificó que el 100% se ubica dentro de la categoría I y II, lo que demuestra buena calidad crediticia. Por consiguiente, el 100% de la cartera se encontró en grado de inversión.
- **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 un bajo riesgo fiduciario en la administración del GAM Capital, S.A. Por otro lado, es importante mencionar que la institución cuenta con una efectiva organización, alta experiencia en el gobierno corporativo y una estructura de profesionales con amplia experiencia y trayectoria. Igualmente, cuentan con un comité de inversiones que brinda la oportunidad de mantenerse de manera activa a las necesidades y reglamentos. De igual modo, 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. Al mismo tiempo, 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 no auditados a noviembre 2019 y 2020 del fondo y de GAM Capital.
- **Reglamento del interno definitivo del fondo.**
- **Cartera de inversiones a noviembre 2019 y 2020.**
- **Plan de contingencia COVID-19.**

Hechos de Importancia

- Con fecha 18 de agosto de 2020, GAM Capital, S.A., el señor Sebastián Emilio Rodríguez Sosa, fue designado como Gerente de Negocios de esta entidad con efectividad al diecisiete (17) de agosto del dos mil veinte (2020).

Covid19

- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), como forma de mitigar los efectos negativos de la pandemia, procedió a reducir la tasa de política monetaria (TPM) de 4.50% a 3.50% y flexibilizó la cobertura del encaje legal con el fin de dinamizar los sectores económicos. Ante este escenario del Covid-19, PCR opina que la rentabilidad del Fondo seguirá siendo afectada negativamente con bajos niveles al continuar las posibles políticas monetarias expansionistas, a menos que se opte por diversificar la cartera en instrumentos de mayor rentabilidad. No obstante, es una oportunidad para el Fondo este escenario de bajas tasas de interés, ya que se convertiría en una fuente de financiamiento atractivo para promotores de proyectos. A nivel político nacional, en el mes de julio son las elecciones Presidenciales y Congresuales que, históricamente es un período que se ralentiza las inversiones por las incertidumbres que producen; por lo que, PCR proyecta retraso en los posibles desembolsos de préstamos senior para el 2020 por la secuela económica producida por el confinamiento obligatorio en el primer semestre del año. Los tres principales candidatos presidenciales proponen fórmulas económicas diversas para la reactivación del dinamismo perdido, y algunas de ellas son las siguientes: la reducción de responsabilidades fiscales para las empresas, aumentar el gasto público para proyectos de infraestructuras e incrementar los gastos gubernamentales en salud pública. Sin embargo, el tono electoral se ha

elevado a nivel nacional e internacional con serias denuncias contra candidatos que pudieran convulsionar negativamente el escenario económico (inversiones extranjeras y la relación con el principal socio comercial de RD que es Estados Unidos), y, por lo tanto, ralentizar aún más los préstamos senior en proyectos en caso de resultar electo aquellos candidatos con serios señalamientos.

Anexos

GAM CAPITAL, S.A.							
Estado de situación financiera							
Cifras en miles de RD\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	nov.-19	nov.-20
Activos	\$60,142.08	\$55,216.14	\$66,010.51	\$87,420.37	\$162,545.90	\$179,486.89	\$315,421.55
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$4,314.61	\$613.00	\$3,887.58	\$4,121.79	\$61,095.92	\$41,742.94	\$49,937.24
Portafolio Inversiones	\$52,509.84	\$52,441.75	\$38,335.88	\$50,545.65	\$57,863.96	\$61,835.83	\$98,609.67
Cuentas por cobrar	\$1,135.97	\$1,628.98	\$23,209.60	\$5,491.82	\$25,055.03	\$31,256.10	\$42,921.99
Otros activos	\$1,497.25	\$97.42	\$246.39	\$22,359.55	\$18,530.98	\$18,889.17	\$95,249.19
Propiedad, planta y equipo	\$684.41	\$434.99	\$331.06	\$4,901.56	\$0.00	\$25,762.85	\$28,703.45
Pasivos	\$4,330.16	\$4,385.70	\$7,987.62	\$15,936.62	\$63,921.19	\$47,204.08	\$95,786.23
Obligaciones y cuentas por pagar	\$3,971.82	\$3,288.62	\$3,485.94	\$5,753.10	\$49,897.84	\$2,142.22	\$115.19
Retenciones y acumulaciones por pagar	\$358.34	\$1,097.08	\$4,501.68	\$10,183.52	\$14,023.35	\$45,061.86	\$34,346.05
Patrimonio	\$55,811.92	\$50,830.44	\$58,022.89	\$71,483.75	\$98,624.71	\$132,282.81	\$219,635.32
Capital social	\$85,000.00	\$85,000.00	\$85,000.00	\$95,000.00	\$105,108.00	\$105,108.00	\$105,108.00
Otros aportes al capital	\$36.48	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$1,483.44	\$1,379.67	\$1,977.77
Beneficios acumulados	-\$16,693.87	-\$29,188.08	-\$34,169.56	-\$23,585.75	-\$7,966.73	\$25,795.14	\$110,040.54
Beneficios o pérdidas del período después de ISR	-\$12,530.69	-\$4,981.48	\$7,192.45	\$69.50	\$0.00	\$0.00	\$2,509.01

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	nov.-19	nov.-20
Ingresos de operaciones	\$8,578.52	\$18,891.42	\$35,886.28	\$77,608.44	\$147,712.49	\$128,456.41	\$330,070.42
Ingresos financieros	\$5,318.37	\$1,287.43	\$556.27	\$671.79	\$731.70	\$731.11	\$2,285.38
Ingresos Operativos y Otros Ingresos	\$3,260.15	\$17,603.99	\$35,330.00	\$76,936.65	\$146,980.79	\$127,725.30	\$327,785.04
Gastos Generales y administrativos	\$21,102.36	\$23,868.55	\$28,652.93	\$74,092.04	\$131,795.57	\$78,777.62	\$158,391.58
Gastos de Personal	\$8,193.29	\$12,512.52	\$15,741.95	\$33,830.51	\$49,008.54	\$45,965.03	\$60,630.10
Gastos Administrativos	\$12,909.07	\$11,356.03	\$12,910.98	\$40,261.53	\$82,787.03	\$32,812.59	\$97,761.48
Gastos Financieros	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Utilidad antes de impuestos	-\$12,523.85	-\$4,977.13	\$7,233.35	\$3,516.40	\$15,916.92	\$49,678.79	\$171,678.84
Impuesto sobre la renta	\$6.84	\$4.35	\$169.25	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$45,775.15
Utilidad neta	-\$12,530.69	-\$4,981.48	\$7,192.45	\$3,516.40	\$15,916.92	\$49,678.79	\$125,903.69

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	nov.-19	nov.-20
Activos	\$25,056.67	\$26,717.24	\$113,334.75	\$119,636.08	\$152,306.27	\$151,433.05	\$157,338.52
Efectivo y Equivalentes	\$25,056.67	\$26,717.24	\$25,125.03	\$10,718.89	\$16,549.91	\$226.00	\$22,854.27
Inversiones	\$77.90	\$5.02	\$88,166.63	\$108,877.66	\$135,720.40	\$151,170.78	\$134,451.56
Otros Activos	\$24,923.02	\$26,665.26	\$43.09	\$39.53	\$35.96	\$36.27	\$32.69
Activos no circulantes	\$55.74	\$46.95	-	-	-	-	-
Equipo Tecnológico, neto	-	-	-	-	-	-	-
Intereses acumulados por cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos	\$11.32	\$28.13	\$54.84	\$65.60	\$162.85	\$310.23	\$375.39
Comisiones por pagar	\$11.32	\$11.20	\$39.35	\$50.17	\$127.51	\$109.78	\$133.80
Acumulaciones por pagar	-	\$16.92	\$15.50	\$15.43	\$35.34	\$200.45	\$241.59
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	\$25,045.34	\$26,689.11	\$113,279.91	\$119,570.48	\$152,143.42	\$151,122.82	\$156,963.13
Capital social	\$25,000.00	\$25,000.00	\$109,610.54	\$109,610.54	\$134,684.45	\$134,684.45	\$134,684.45
Otros aportes al capital	\$1.86	\$0.00	\$120.20	\$63.00	\$14.56	-\$72.31	\$2,933.93
Beneficios acumulados	-	\$43.72	\$1,689.11	\$3,569.08	\$7,540.50	\$6,606.78	\$1,899.71
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
Total Patrimonio + Pasivo	\$25,056.67	\$26,717.24	\$113,334.75	\$119,636.08	\$152,306.27	\$151,433.05	\$157,338.52
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	nov.-19	nov.-20
Ingresos de operaciones	\$81.47	\$3,016.93	\$2,399.29	\$8,836.97	\$16,543.63	\$13,014.81	\$16,423.09
Financieros y operativos	\$78.77	\$2,379.49	\$2,381.13	\$8,525.21	\$13,076.63	\$11,813.40	\$8,835.52
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	-	-
Gastos operativos, generales y administrativos	\$37.99	\$1,371.55	\$519.33	\$2,509.12	\$9,003.13	\$6,408.03	\$13,489.16
<i>Gastos Operativos</i>	\$37.88	\$1,339.11	\$405.11	\$2,349.35	\$8,879.00	\$6,086.87	\$12,675.71
Comisiones por Administración de Fondos	\$11.67	\$354.24	\$386.17	\$1,370.28	\$2,255.02	\$1,948.05	\$2,946.97
Pérdida en cambio Instrumentos Financieros	\$0.00	\$41.04	\$0.00	\$0.00	\$1,337.47	\$138.39	\$162.05
Pérdida en venta Instrumentos Financieros	\$0.00	\$18.49	\$0.00	\$0.00	\$148.05	\$1,289.92	\$2,271.44
Pérdida por Diferencia Cambiaria	\$5.87	\$21.89	\$18.95	\$979.07	\$2,351.54	\$37.67	\$372.34
Pérdida por Ajuste a Valor de Mercado	\$0.00	\$295.21	\$0.00	\$0.00	\$883.31	\$883.31	\$6,459.82
Amortización de Prima en Compra de Deuda	\$20.34	\$608.24	\$0.00	\$0.00	\$31.08	\$26.27	\$0.00
<i>Gastos generales y administrativos</i>	\$0.11	\$32.44	\$114.21	\$159.76	\$124.13	\$321.16	\$288.20
Resultados del Periodo antes de ISR	\$43.48	\$1,645.39	\$1,879.97	\$6,327.85	\$7,540.50	\$6,606.78	\$2,933.93
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad del año	\$43.48	\$1,645.39	\$2,000.17	\$6,270.65	\$0.00	\$6,606.78	\$2,933.93

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