

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía
Informe **septiembre 2023**
03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

INFORME TRIMESTRAL

Período: Julio - Septiembre 2023



Representante de la Masa Aportantes
SVAE-015

Calle Pablo Casals No. 9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyentes: 1-01-80789-1
Teléfono: 809.412.0416

Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía



ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
SIVAF-008

Avenida Abraham Lincoln número 1057, torre Lincoln Mil57, local 302, sector Serrallés, Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, República Dominicana
Teléfono: 809.289.7336

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

CONTENIDO

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 3 | 3 |
| b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comparación. | 4 |
| c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo con la información que al respecto le proporcione el Ejecutivo de Control Interno de la sociedad administradora..... | 4 |
| d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa..... | 5 |
| e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión. | 5 |
| f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado. | 5 |
| g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía..... | 5 |
| h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno (Objetivos y Límites de Inversión del Fondo). | 5 |
| i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido. | 5 |
| j) Actualización de la Calificación de Riesgo del Fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el Folleto. | 9 |
| k) Nivel de endeudamiento del Fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda..... | 9 |
| l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del Fondo de inversión a la SIMV conforme a lo establecido en la normativa..... | 9 |
| m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora..... | 12 |
| n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión. | 12 |
| o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera obstaculizar el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.). | 12 |
| p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión. | 13 |
| q) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo. | 13 |
| r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde (Comité de Auditoría, Consejo de Administración, Comité de Cumplimiento, entre otros). | 13 |
| s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación con el fondo. | 13 |
| t) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo. | 13 |

INFORME

A: Los Aportantes del Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía (en lo adelante, el “Fondo”)
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante la “SIMV”)

Dando cumplimiento a las responsabilidades del Representante de la Masa de Aportantes, establecidas en la Ley No. 249-17, del 19 de diciembre de 2017, del Mercado de Valores de la República Dominicana, que deroga y sustituye la Ley No. 19-00, del 8 de mayo de 2000 (en lo adelante la “Ley del Mercado de Valores”), sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley No.479-08, General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada y sus modificaciones, y, en particular, la Norma que establece disposiciones sobre el representante de la masa en virtud de una emisión de oferta pública de valores, contenida en la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; realizamos ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dicha normativa, para proveer a los Aportantes del Fondo de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales, y, por lo tanto, su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la SIMV, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor; tampoco como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante “ALTIO” o “Sociedad”) es una entidad constituida bajo las leyes de la República Dominicana en el año dos mil dos (2002). Fue aprobada para operar como Sociedad

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

Administradora de Fondos de Inversión en el país, mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, de fecha veintisiete (27) de diciembre del año dos mil trece (2013), R-CNV-2013-46-AF

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la SIMV bajo el número SIVAF-008 y opera para gestionar fondos de inversión abiertos o mutuos y cerrados con estrategias de inversión que lograrán impulsar y desarrollar el mercado de valores de la República Dominicana.

Pudimos constatar que la Emisión de 500,000 cuotas de participación del Fondo, se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el número **SIVFIC-010** por un valor total de hasta US\$500,000,000.00 (Quinientos Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100), a valor nominal. Fue aprobada por la Cuarta Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha cinco (5) de agosto del dos mil quince (2015) (R-CNV-2015-23-FI) y la Cuarta Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha seis (6) de noviembre del año dos mil quince (2015) (R-CNV-2015-31-FI), y modificada por la Primera Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha veintinueve (29) de septiembre del año dos mil veintitrés (2023), R-SIMV-2023-40-FI.

La redención del capital será pago único a vencimiento del Fondo en fecha **15 de diciembre del 2030**.

b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comparación.

No aplica. El fondo no administra bienes muebles e inmuebles.

c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo con la información que al respecto le proporcione el Ejecutivo de Control Interno de la sociedad administradora.

Se pudo validar que el Gerente de Control Interno indica que la Sociedad ha cumplido con el Reglamento Interno del Fondo.

- d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa.**

Se remitieron los hechos relevantes al regulador y fueron publicados en la página web de la Sociedad Administradora. Adicionalmente, la información periódica requerida por la normativa fue remitida a la SIMV, y en lo aplicable, publicada en la página web de la Sociedad.

- e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión.**

Para el período culminado el 31 de diciembre de 2022, los auditores externos no presentaron observaciones ni recomendaciones para al Fondo en cuestión.

- f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado.**

No aplica para el trimestre en cuestión.

- g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía.**

No aplica. El fondo no administra bienes muebles e inmuebles.

- h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno (Objetivos y Límites de Inversión del Fondo).**

La duración promedio ponderada del Fondo al **30 de septiembre de 2023** correspondía a **3.34** años. Dado que el fondo es un fondo de inversión cerrado de desarrollo, no existen fechas en las cuales estuvo fuera del rango de duración.

- i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido.**

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

Revisamos copia del Folleto Informativo Resumido y Avisos de Colocación entregados por la Administración del Fondo, y pudimos constatar que el total de las cuotas de participación se compone de la siguiente manera:

Emisión de hasta 500.000 Cuotas

Primera Emisión:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 25,000

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$25,000,000.00 (Veinticinco Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Cantidad de Cuotas Colocadas: 25,000

Fecha de Emisión: 15 de diciembre 2015.

Ampliación de Emisión Única:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 50,000

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$50,000,000.00 (Cincuenta Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Cantidad de Cuotas Colocadas: 50,000

Fecha de Emisión: 27 de noviembre 2017.

Ampliación de Emisión Única:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 25,000

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$25,000,000.00 (Veinticinco Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Cantidad de Cuotas Colocadas: 25,000

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

Fecha de Emisión: 22 de diciembre de 2017.

Cuarto Tramo del Programa de Emisión:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 20,200

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$20,200,000.00 (Veinte Millones Doscientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 20,200

Fecha de Emisión: 29 de julio de 2019.

Quinto Tramo de la Emisión

Cantidad de Cuotas Emitidas: 12,000

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$12,000,000.00 (Doce Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 11,999

Fecha de Emisión: 21 de junio de 2021.

Sexto Tramo de la Emisión

Cantidad de Cuotas Emitidas: 20,000

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$20,000,000.00 (Veinte Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 20,000

Fecha de Emisión: 09 de marzo 2022.

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

Séptimo Tramo de la Emisión:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 5,540

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$5,540,000.00 (Cinco Millones Quinientos Cuarenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 5,540

Fecha de Emisión: 23 de agosto 2022.

Octavo Tramo de la Emisión:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 17,165

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$17,165,000.00 (Diecisiete Millones Ciento Sesenta y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 12,407

Fecha de Emisión: 25 de noviembre 2022.

Noveno Tramo de la Emisión:

Cantidad de Cuotas Emitidas: 4,804

Se compone de montos unitarios de cada cuota de participación a un valor nominal de US\$1,000.00 cada una para un total de US\$4,804,000.00 (Cuatro Millones Ochocientos Cuatro Mil Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100) a valor nominal.

Cantidad de Cuotas Colocadas: 4.804

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

Total de Cuotas Colocadas: 174,950

Fecha de Emisión: 17 de febrero 2023.

Fecha de vencimiento del Fondo: 15 de diciembre del 2030 con pago único a esta fecha de vencimiento.

j) Actualización de la Calificación de Riesgo del Fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el Folleto.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con periodicidad **semestral**.

**Calificación de Riesgo – Feller
Rate Sociedad Calificadora de
Riesgos**

| Enero 2023 | Julio 2023 |
|-------------------|-------------------|
| A-fa | A-fa |

Ver **anexo** calificación más reciente.

k) Nivel de endeudamiento del Fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda.

A la fecha de realización del presente Informe, el Fondo no se encuentra endeudado.

l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del Fondo de inversión a la SIMV conforme a lo establecido en la normativa.

A continuación, el resumen de los estatus de envío de información a la SIMV del **Fondo** administrado:

Requerimientos / *Estatus*:

Diario: esta información se remite a la SIMV diariamente y se publica en página web y en las instalaciones de la Administradora.

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe septiembre 2023

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

- 1) La composición del portafolio de inversión, clasificando mínimamente según el tipo de instrumento y el sector económico de las inversiones;
- 2) La duración promedio ponderada de los valores representativos de deuda del portafolio de inversión;
- 3) El valor de la cuota de participación del día y el valor de la cuota de participación del día anterior. Así como un gráfico sobre la evolución histórica del valor de la cuota de participación;
- 4) La tasa de rendimiento de los fondos determinada en base a la tasa de rendimiento efectiva, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta y cinco (365) días, conforme lo dispuesto en el Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión;
- 5) En los casos que aplique, el monto y las fechas de los pagos de dividendos realizados en los últimos trescientos sesenta y cinco (365) días calendario;
- 6) Las comisiones que se cobran al fondo de inversión en términos porcentuales por concepto de administración y comisión por éxito o desempeño;
- 7) La comparación actualizada del benchmark o indicador comparativo de rendimiento conforme a los términos y periodicidad definidos en el reglamento interno del fondo de inversión;
- 8) Tipo de fondo de inversión, bien sea abierto o cerrado;
- 9) Denominación del fondo de inversión;
- 10) Número de Registro;
- 11) Moneda;
- 12) Fecha de vencimiento, según aplique;
- 13) Valor del Patrimonio Neto;
- 14) Número de aportantes;
- 15) Calificación de riesgo vigente y Calificadora, cuando aplique;
- 16) Volatilidad del valor diario de la Cuota de participación en términos anuales de los últimos treinta (30) días calendario, los últimos noventa (90) días calendario, los últimos ciento ochenta (180) días calendario y los últimos trescientos sesenta y cinco (365) días calendario, conforme a lo indicado en el Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión.

Mensual

La información mensual que debía remitirse al regulador en los meses comprendidos entre **julio - septiembre 2023**, fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe septiembre 2023

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mes del año anterior. **De julio - septiembre 2023.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo mes del año anterior. **De julio - septiembre 2023.**
- Balance de comprobación detallado (saldo inicial, débito, crédito y saldo final). **De julio - septiembre 2023.**
- Composición de la cartera de inversiones. **De julio - septiembre 2023.**

Trimestral

La información trimestral que debía remitirse al regulador en los meses comprendidos entre **julio - septiembre 2023** fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A septiembre 2023.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A septiembre 2023.**
- Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A septiembre 2023.**
- Estado de Cambio en el Patrimonio. **A septiembre 2023.**
- Informe sobre Valoración y Estructura de los Activos que constituyen el Fondo de Inversión. **A septiembre 2023.**
- Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **A julio 2023.**

Anual

La información anual que debía remitirse al regulador al cierre del año **2022** fue enviada en el plazo establecido en el Calendario de Remisión de Información.

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe septiembre 2023

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

- Estados financieros interinos sellados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviados a diciembre 2022**
 - Estados Financieros Auditados aprobado por Acta del Consejo de Administración de la Sociedad Administradora y por la Asamblea de Aportantes. **A diciembre 2022.**
 - Carta de Gerencia. **A diciembre 2022.**
 - Informe Ejecutivo de Control Interno del Fondo. **A diciembre 2022.**
 - Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **A diciembre 2022.**
 - Declaración jurada bajo la firma de compulsa notarial o acto bajo firma privada legalizado por Notario Público, en la que se establezca que el Administrador del Fondo no se encuentra dentro de las inhabilidades establecidas en el artículo 216 (Inhabilidades) del Reglamento. **A diciembre 2022.**
 - Avalúo o valoración financiera de los bienes inmuebles que constituyen el portafolio del Fondo de Inversión. No aplica para el fondo en cuestión.
- m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora.**

No existe ningún evento o situación que pudiere implicar conflicto de interés en nuestras actuaciones frente a los aportantes o con la Sociedad.

- n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión.**

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la Sociedad en relación con el Fondo.

- o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera obstaculizar el funcionamiento**

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía
Informe septiembre 2023

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.).

A la fecha de realización del presente Informe, el Fondo no se encuentra endeudado.

p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión.

No existe ninguna situación legal que afectara al mismo al Fondo durante el pasado trimestre o posterior al cierre de este, según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del Fondo.

q) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo.

No aplica para el trimestre en cuestión

r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde (Comité de Auditoría, Consejo de Administración, Comité de Cumplimiento, entre otros).

No aplica para el trimestre en cuestión.

s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación con el fondo.

A partir de las informaciones que manejamos, revisamos y observamos, entendemos razonable el cumplimiento de ALTIO en cuanto al marco legal del Fondo.

t) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso

SIVFIC-010, Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía

Informe **septiembre 2023**

03 de noviembre 2023, Sto. Dgo., R.D.

que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo.

No aplica para el trimestre en cuestión.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de la Masa de Aportantes

31.Ene.2023 27.Jul.2023

Cuotas A-fa A-fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Dic.21 Dic.22 May.23

Activos administrados (M US\$) 183.345 248.217 265.183

Patrimonio (M US\$) 183.169 247.992 264.182

Valor Cuota (US\$) 1.385,6 1.457,5 1.510,0

Rentabilidad acumulada* 5,2% 5,2% 3,6%

N° de Cuotas 132.199 170.146 174.950

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de mayo 2023.

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

FUNDAMENTOS

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía.

La calificación "A-fa" asignada al Fondo se sustenta en una adecuada diversificación de cartera y un mejor índice ajustado por riesgo en relación con el segmento comparable. Asimismo, incorpora la gestión de una administradora con un alto 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, y que pertenece a un importante grupo económico de República Dominicana. Como contrapartida, la calificación considera el déficit en inversiones de vehículos objeto de inversión, la alta exposición al tipo de cambio, una baja liquidez de cartera, la larga duración del Fondo, aunque consistente con su estrategia, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado que pueden impactar el valor de los activos.

El Fondo es manejado por ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante la "Administradora"), la cual mantiene una calificación "AA-a" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona seis fondos de inversión, además de contar con la autorización para administrar dos fondos de inversión adicionales. La Administradora es controlada, mayormente, por Grupo Rizek, Inc.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en diciembre de 2012. Al cierre de mayo 2023 mantenía 174.950 cuotas colocadas, representando un 35,0% de su programa de emisión.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$264 millones, siendo el mayor fondo para su Administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollos de sociedades, representando un 46,8% y un 25,0%, respectivamente.

Durante el período analizado, el Fondo ha formado su cartera mayoritariamente por instrumentos de vehículos objeto de inversión. Al cierre de mayo 2023, el activo del Fondo estuvo compuesto por bonos corporativos (32,4%), deuda comercial (25,3%), acciones privadas (23,6%), certificados financieros (11,0%), acuerdos de reconocimiento de deuda (6,6%), bonos del Ministerio de Hacienda (0,8%), cuotas de fondos de inversión (0,4%), cuentas bancarias (0,1%) e instrumentos del Banco Central (0,01%).

A la misma fecha, un 55,4% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de vehículos objeto de inversión, situándose bajo el límite reglamentario de 70%. No obstante, la administradora se encuentra en proceso de subsanar dicho límite.

Durante el período analizado, el Fondo exhibió una adecuada diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de mayo 2023, la cartera estuvo conformada por 26 emisores, de los cuales 15 correspondían a vehículos objeto de inversión (VOI). Las 3 mayores posiciones representaron un 55,9% del activo.

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que estas no cuentan con un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por la inversión mantenida en instrumentos del Ministerio de Hacienda y por

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

el porcentaje de activos que se encuentre en caja, bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaban un 0,4% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar y otros pasivos.

La rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses alcanzó un 18,5%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 5,8%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares, con una volatilidad similar en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

La duración del Fondo es de 15 años, con vencimiento en diciembre de 2030. El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 continuamos observando una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que continúa afectando el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, se aprecia que la inflación comienza a ceder y ello ha permitido el comienzo de la desescalada de la tasa de política monetaria. La velocidad de ajuste estará determinada por la trayectoria que tenga la inflación en los próximos meses, así como la evolución del crecimiento económico del país, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Adecuada diversificación de cartera.
- Mejor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Perteneciente a importante grupo económico en República Dominicana.

RIESGOS

- Déficit en inversiones de vehículos objeto de inversión.
- Alta exposición al tipo de cambio.
- Baja liquidez de cartera.
- Larga duración del Fondo, aunque consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en vehículos objeto de inversión domiciliados en República Dominicana, no inscritos en el Registro de Mercado de Valores y relacionadas al sector energía, telecomunicaciones o infraestructura

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores de oferta pública inscritos en el RMV con calificación de riesgo mínima en categoría grado de inversión y en depósitos de entidades de intermediación financiera nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera, con calificación de riesgo mínima "AA+" o equivalente.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo vigente a mayo 2023 establece que:

- Al menos un 70% del portafolio debe estar invertido en valores representativos de capital o valores representativos de deuda de Vehículos Objeto de Inversión.
- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en el sector energía. Además, hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en el sector infraestructura y hasta un 20% en el sector telecomunicaciones.
- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en instrumentos denominados en dólares estadounidenses y hasta un 40% puede estar invertido en pesos dominicanos.
- Hasta un 50% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por un mismo Vehículo Objeto de Inversión.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en cuotas de fondos de inversión abiertos o cerrados inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso de renta variable o de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores titularizados de renta variable o de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en depósitos en cuentas corrientes y/o de ahorros o certificados financieros de entidades de intermediación financiera nacionales.

- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o renta variable emitidos en el extranjero y susceptibles de ser ofrecidos públicamente en al menos un país cuyo supervisor haya suscrito un convenio de intercambio de información con la SIMV o que sea signatario de un acuerdo de intercambio de información multilateral del cual la SIMV forme parte.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por el Ministerio de Hacienda o el Banco Central de República Dominicana.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija de oferta pública, valores de renta variable de oferta pública, valores representativos de capital o valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija, valores de renta variable, valores representativos de deuda o valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo debe mantener una liquidez mínima del 0,1% del patrimonio neto. Además, puede poseer hasta el 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro de una entidad de intermediación financiera vinculada a la administradora.

En abril de 2023, la Asamblea General de Aportantes Ordinaria y Extraordinaria adoptó, entre otras resoluciones, la modificación de la denominación del Fondo a “Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía” y cambios a la política de diversificación.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple con su objetivo de inversión

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía contempla una emisión total de US\$500 millones, equivalentes a 500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$1.000 cada una, pudiendo colocar tramos hasta agotar el monto total de la emisión durante la vigencia del Fondo.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en diciembre de 2012. Al cierre de mayo 2023 mantenía 174.950 cuotas colocadas, representando un 35,0% de su programa de emisión.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2022 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2021, sus activos crecieron un 35,4% producto de la colocación del sexto, séptimo y octavo tramo del programa de emisiones y, en menor medida, por el desempeño positivo de sus inversiones. Por su parte, los pasivos alcanzaron los US\$225 mil y correspondían fundamentalmente a cuentas por pagar a ente relacionado. El beneficio neto del periodo fue de US\$9,3 millones, que representa un alza de 6,8% con relación al año 2021, y se explicó fundamentalmente por mayores ingresos por intereses y ganancias por cambio de moneda extranjera, lo que a su vez fue en parte contrarrestado por mayores gastos por comisiones de administración.

Al cierre de mayo 2023, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$264 millones, siendo el mayor fondo para ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. como para el segmento de fondos cerrados de desarrollos de sociedades, representando un 46,8% y un 25,0%, respectivamente.

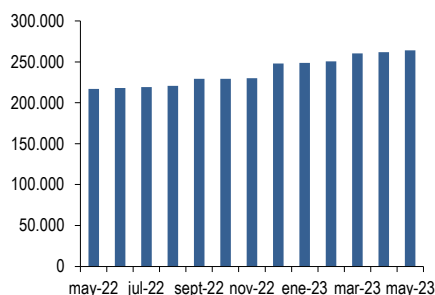
RESUMEN CARTERA INVERSIONES

| | Ago-22 | Nov-22 | Feb-23 | May-23 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bonos Corporativos | 7,9% | 16,6% | 15,4% | 32,4% |
| Deuda Comercial | 35,0% | 29,9% | 26,8% | 25,3% |
| Acciones Privadas | 22,9% | 21,8% | 24,2% | 23,6% |
| Certificados Financieros | 0,0% | 7,4% | 14,2% | 11,0% |
| Acuerdos de Reconocimiento de Deuda | 13,0% | 10,8% | 8,4% | 6,6% |
| Bonos Ministerio de Hacienda | 19,3% | 10,5% | 9,5% | 0,8% |
| Fondos de Inversión | 0,2% | 0,2% | 0,3% | 0,4% |
| Cuentas Bancarias | 0,8% | 2,5% | 0,7% | 0,1% |
| Instrumentos Banco Central | 1,0% | 0,5% | 0,4% | 0,0% |
| Total Activos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de dólares



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

Entre mayo 2022 y mayo 2023 el patrimonio del Fondo creció un 21,8%, explicado por la colocación del séptimo, octavo y noveno tramo del programa de emisiones y por el desempeño positivo de sus inversiones.

En los últimos doce meses el segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades ha experimentado un crecimiento sostenido producto de las colocaciones de nuevos fondos y tramos adicionales de fondos ya operativos, en tanto que revalorizaciones de activos también han contribuido al crecimiento, pero en menor medida que las colocaciones de cuotas.

CARTERA DE INVERSIONES CON UNA ADECUADA DIVERSIFICACIÓN

Durante el período analizado, el Fondo ha formado su cartera mayoritariamente por instrumentos de vehículos objeto de inversión. Al cierre de mayo 2023, el activo del Fondo estuvo compuesto por bonos corporativos (32,4%), deuda comercial (25,3%), acciones privadas (23,6%), certificados financieros (11,0%), acuerdos de reconocimiento de deuda (6,6%), bonos del Ministerio de Hacienda (0,8%), cuotas de fondos de inversión (0,4%), cuentas bancarias (0,1%) e instrumentos del Banco Central (0,01%).

A la misma fecha, un 55,4% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de vehículos objeto de inversión, situándose bajo el límite reglamentario de 70%. No obstante, la administradora se encuentra en proceso de subsanar dicho límite.

Por otra parte, un 22,6% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en pesos dominicanos, presentando una alta exposición al tipo de cambio.

Durante el período analizado, el Fondo exhibió una adecuada diversificación, tanto por emisor como por industria.

Al cierre de mayo 2023, la cartera estuvo conformada por 26 emisores, de los cuales 15 correspondían a vehículos objeto de inversión (VOI). Las 3 mayores posiciones representaron un 55,9% del activo y correspondían a Dominican Power Partners (24,7%), VOI 1 (21,7%) y Banco Popular Dominicano S.A. (9,5%).

En relación con los principales vehículos objeto de inversión, estos correspondían a:

- VOI 1: corresponde a una compañía de la industria de combustible, la cual realiza servicios de importación, distribución, transporte y venta al detalle de productos derivados del petróleo. A la fecha cuenta con 34 estaciones que operan en la zona norte, sur y este de República Dominicana.
- VOI 2: corresponde a una inversión mediante deuda para el desarrollo de una central termoeléctrica de 200 MW, ubicado en la provincia de Santo Domingo. Actualmente se encuentra en proceso de construcción.
- VOI 3: corresponde a una planta solar fotovoltaica que se encuentra en proceso de construcción, ubicada en la provincia de María Trinidad Sánchez. Contará con 25 paneles solares y una capacidad de 53 MW.

La entidad mantiene un acuerdo de venta de energía (PPA) que permitirá proveer el 100% de la energía utilizada para las operaciones de la Cervecería Nacional Dominicana.

- Adicionalmente, el Fondo mantiene inversiones en distintos proyectos de parques eólicos, parques solares y proyectos fotovoltaicos.

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Energía (87,0%) y Financiero (13,1%).

BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que estas no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo está dada por la inversión mantenida en instrumentos del Ministerio de Hacienda y por el porcentaje de activos que se encuentre en caja, bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año.

NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo puede endeudarse hasta un 50% del patrimonio, a través de préstamos en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, otorgados por entidades de intermediación financiera locales o extranjeros. La tasa máxima a la cual se puede financiar el Fondo no puede ser superior a dos veces la tasa activa promedio ponderada publicada por el Banco Central.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no pueden, en ningún caso, constituirse en garantías de los préstamos.

Además, ante necesidades de liquidez, el Fondo puede acceder a facilidades de crédito de entidades de intermediación financiera por hasta un 10% del patrimonio y por un plazo máximo de 48 horas. Estas líneas de crédito pueden estar denominadas en pesos dominicanos o dólares de Estados Unidos.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaban un 0,4% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar y otros pasivos.

RENTABILIDAD DEL FONDO

La rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses alcanzó un 18,5%, que se traduce en una rentabilidad anualizada compuesta de 5,8%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares, con una volatilidad similar en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo es medido con relación a un retorno mínimo de 6,5% anual. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se realiza de manera anual luego del cierre del ejercicio fiscal.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de emisión de las cuotas de participación, por lo que su término es en diciembre de 2030.

El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y estrategia de invertir en vehículos con potencial de crecimiento.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

La Administradora posee un alto nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados

ALTIO posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas, la cual está determinada en su Manual de Organización y Funciones.

El Consejo de Administración es el responsable de la representación y administración de ALTIO y debe velar por el buen desempeño de la Alta Gerencia. Además, es el órgano encargado de la planificación, organización y control de la Administradora, además de todas las responsabilidades que señala la ley. El Consejo debe estar integrado por un número impar de miembros, que no podrá ser menor a cinco ni mayor a nueve. Actualmente está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y dos miembros.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio tiene como objetivo asistir al Consejo en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la revisión del ambiente de control de la Administradora.

El Comité de Nombramiento y Remuneraciones apoya al Consejo en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Gestión de Riesgos es responsable de asistir al Consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos, sin perjuicio de lo dispuesto por la normativa especial vigente en materia de riesgos.

El Comité de Inversiones es el responsable de definir la estrategia de inversión, así como de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos de los fondos, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de Inversión. Este comité se compone por un número impar de miembros, no menor a tres personas, quienes pueden ser miembros del Consejo de Administración y/o ejecutivos de la sociedad. El Administrador de Fondos participa en las reuniones del Comité con voz, pero sin derecho a voto.

El Comité de Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (Comité de PLAFT) es el encargado de implementar y diseñar políticas con relación a la prevención de lavado de activos, el financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. Asimismo, debe apoyar y vigilar al Gerente de Cumplimiento.

El Comité Ejecutivo discute, delibera y apoya al Director General en la toma de las decisiones estratégicas de la Administradora que le competen. Dicho Comité está conformado exclusivamente por las posiciones que conforman la Alta Gerencia: Director General, Director Financiero y Operativo, Subdirector de Administración y de Gestión Humana, Director de Estructuración y Análisis, Subdirector de Negocios, Subdirector de Cumplimiento y Legal, y el Administrador de Fondos.

El Director General es el ejecutivo principal de ALTIO y el máximo responsable de la gestión, planificación, dirección y control de las estrategias y operaciones de la Sociedad, respondiendo directamente al Consejo de Administración. También debe velar por el

cumplimiento de la estrategia de inversiones que asegure la integridad de la Administradora, dentro de las políticas y límites de riesgos definidos, y gestionar los recursos financieros para alcanzar los objetivos de la Administradora, optimizando su rendimiento. En materias relacionadas a la gestión de riesgos, debe desarrollar un ambiente de control y gestión de riesgos que se apegue a la estrategia de inversión, garantizar el cumplimiento de las decisiones del Consejo de Administración y asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables.

El Gerente de Control Interno es responsable de verificar que quienes desempeñan funciones para la Sociedad, implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles, de manera que ALTIO cumpla adecuadamente sus actividades de administración y desarrollar sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, reglamentarias y normativas que regulan el Mercado de Valores.

El Gerente de Riesgos es responsable del análisis, control y diseño de las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para una eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros. Asimismo, debe implementar y asegurar el cumplimiento de políticas, límites y procedimientos establecidos por el Comité de Riesgos, y medir los riesgos identificados y controlar el cumplimiento de los límites establecidos, tanto para la Administradora como para los fondos de inversión.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios y ejecutar las actividades de inversión de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de cumplir las decisiones del Comité de Inversiones, evaluar y efectuar seguimientos a los activos propiedad de los fondos de inversión administrados y colaborar con el área de Estructuración y Análisis en la identificación de potenciales activos de inversión.

El Gerente de Cumplimiento funge como Oficial de Cumplimiento y Oficial FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*), y es el encargado de vigilar la estricta observancia del programa de cumplimiento basado en riesgo, contenido en el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y el cumplimiento de la Ley FATCA. Asimismo, es el responsable de velar por la observancia de todas las normas aplicables a la administradora para evitar que ALTIO y sus fondos bajo administración, sean utilizados como vehículos para el lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de las armas de destrucción masiva.

El Director Financiero y Operativo es el responsable de formular y ejecutar la estrategia financiera de la Administradora y de las diferentes unidades que la conforman. Además, supervisa la ejecución de las tareas de las áreas de contabilidad y operaciones, propone planes de acción para garantizar la consecución de los objetivos financieros anuales y apoya al Director General en la preparación de planes financieros mensuales y anuales.

El Subdirector de Contraloría y Operaciones es el responsable de validar los registros contables que se generen en forma automática, así como efectuar los registros contables directos que se produzcan de las operaciones y actividades de la Sociedad y los fondos de inversión administrados. Además, tiene a su cargo realizar oportunamente los cierres contables, preparar los estados financieros básicos e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Sociedad y de los fondos de inversión. Asimismo, debe mantener un adecuado control del sistema interno contable y preparar el presupuesto anual de la Administradora, así como su ejecución e implementación.

El Director de Estructuración y Análisis es el encargado de identificar los potenciales activos o negocios de los fondos de inversión administrados o de nuevos fondos de inversión a estructurar y ofrecer al Administrador de Fondos de Inversión una opinión técnica sobre la rentabilidad y niveles de riesgo de cada uno. Adicionalmente, debe apoyar al área de Cumplimiento y Legal en la estructuración de nuevos fondos de inversión, estableciendo las características de los activos de inversión.

El Gerente de Estructuración y Análisis es responsable de apoyar al Director de Estructuración y Análisis en la identificación de potenciales activos o negocios de los fondos de inversión administrados o de nuevos fondos de inversión a estructurar con el fin de ser presentados al Administrador de Fondos. Asimismo, debe preparar modelos financieros y materiales de debida diligencia de las potenciales inversiones.

El Gestor de Activos Inmobiliarios es el encargado de identificar las oportunidades de inversión relacionadas con activos en el sector inmobiliario. Asimismo, de apoyar al Administrador de Fondos de Inversión en la gestión, monitoreo, administración y desempeño de los activos inmobiliarios que formen parte de los portafolios de inversión de los fondos de inversión administrados.

El Director de Cumplimiento y Legal es el responsable de supervisar el buen funcionamiento del área de Cumplimiento y Legal, con el fin de asegurar la observancia del programa de cumplimiento basado en riesgo y las normas aplicables a la Administradora y los fondos de inversión. Asimismo, debe velar por la realización de la debida diligencia legal de las transacciones en las que participa ALTIO y los fondos de inversión administrados así como la revisión de los contratos y demás documentación legal.

El Gerente Legal es el responsable de asegurar el cumplimiento de la normativa del mercado de valores y asesorar legalmente a la Sociedad y los fondos de inversión en las actividades que realizan. Adicionalmente, vela por el cumplimiento del Reglamento de Gobierno Corporativo y realiza la debida diligencia legal de los activos de inversión de los fondos de inversión administrados.

El Director de Administración y Gestión Humana es el responsable de organizar los recursos de la Administradora, coordinando y procurando a su vez, el mejor uso de estos para el logro de los objetivos de la Administradora. Además, define las políticas sobre la contratación y el manejo del personal, y debe asegurar que la Administradora cuente con los equipos y tecnologías adecuadas para su correcto funcionamiento.

El Encargado de Tecnología vela por el buen funcionamiento y mantenimiento de los equipos tecnológicos que se utilizan en la Administradora. Además, debe gestionar los incidentes y brindar soporte a las diferentes áreas de la sociedad.

El Director de Negocios y Mercadeo es el encargado de dirigir el equipo de ventas y mercadeo de la Administradora. Además, debe proponer estrategias de negocios y mercadeo que promuevan el desarrollo esperado de los distintos fondos de inversión y colaborar en las actividades de promoción, captación y fidelización de aportantes.

Los ejecutivos principales de la Administradora son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero. Durante 2023 se designó una nueva Directora General, Gerente de Riesgos y se modificó la composición del Consejo de Administración.

Adicionalmente, en octubre de 2022 se modificó la denominación social de la Sociedad Administradora, pasando de GAM Capital, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión a ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., como parte de su estrategia de crecimiento y diversificación, con la finalidad de dirigirse al inversionista *retail*.

Feller Rate considera que la Administradora posee adecuados manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

De acuerdo con lo señalado en el reglamento interno del Fondo, en adición a los criterios establecidos para la selección de las inversiones, se toma en consideración que los vehículos objeto de inversión cumplan con estándares mínimos de gobierno corporativo, que promuevan el mantenimiento y la generación de empleos y que cumplan con las obligaciones laborales y de seguridad social, tomando en cuenta el área geográfica que impacten. Adicionalmente, durante el proceso de debida diligencia, se considerará la importancia de la industria en que se desarrolla el vehículo objeto de inversión.

En particular, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía ha realizado inversiones en parques eólicos, parques solares y proyectos fotovoltaicos, logrando más de 130 MW de energía renovable y reduciendo en 100.000 toneladas las emisiones de CO2/año.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTFOLIOS

El Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones establece las directrices para el funcionamiento de los Comités de Inversiones de los fondos administrados y las normas de conducta a seguir por los miembros de dicho Comité.

Entre otros temas, el reglamento señala que la Administradora puede constituir un indeterminado número de comités, dependiendo de la naturaleza del fondo de inversión y la cantidad de fondos gestionados. Asimismo, se establece que los miembros de los Comités de Inversiones deben regirse, entre otros, bajo los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad, al otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes.
- Idoneidad, al disponer de políticas, procedimientos y controles idóneos para cumplir con sus funciones, así como contar con mecanismos que permitan la administración adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en el reglamento interno de los fondos.
- Diligencia y Transparencia, al actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes de los fondos y en defensa de la integridad y transparencia del mercado.
- Prioridad de interés e imparcialidad, al actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas vinculadas o terceros, a los intereses de los aportantes de los fondos.
- Objetividad y Prudencia, al preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la

información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos que conforman los fondos.

- Confidencialidad de la información, al velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de estas en beneficio propio o de terceros.

Por otra parte, la Administradora cuenta con un Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, el cual establece las políticas, procedimientos y mecanismos de control interno necesarios para ALTIO, que permitan mitigar los riesgos inherentes a los procesos administrativo, financiero, legal, operativo, de inversión y de estructuración. En particular, para la evaluación de inversiones y construcción de portafolios, el manual señala, dentro de los aspectos más relevantes, lo siguiente:

- El Área de Estructuración & Análisis es responsable de identificar potenciales inversiones y ofrecer información relevante y oportuna, tomando en consideración parámetros como tolerancia al riesgo, rendimiento objetivo, horizonte de tiempo, restricciones de inversión, entre otros.
- Para la identificación de potenciales valores representativos de capital o de deuda, el Área de Estructuración & Análisis en conjunto con el Área de Cumplimiento y Legal son responsables de revisar y cumplir con lo establecido en el reglamento interno de cada fondo de inversión, así como de asegurarse de que se realice la debida diligencia adecuada y se cuente con los documentos necesarios.
- El Área de Inversiones es responsable de ejecutar las decisiones de inversión, así como de llevar a cabo las actividades de estudio del comportamiento de los fondos de inversión y los sectores económicos, y hacer recomendaciones sobre las mejores oportunidades de inversión.
- Los Comités de Inversiones son responsables de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que el Administrador de Fondos ejecute debidamente las decisiones de inversión.

Adicionalmente, las inversiones se realizan cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

En particular, para el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la selección de inversiones son: el plan de negocios, análisis de los directores y ejecutivos, desempeño y proyecciones financieras, análisis del entorno económico y tendencias de la industria a la que pertenezca el Vehículo Objeto de Inversión, estrategia de crecimiento, posición de mercado, prevención de lavado de activos, entre otros.

Además, el reglamento interno detalla criterios y requisitos adicionales que deben cumplir los vehículos objeto de inversión en los que el Fondo pudiera invertir.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

SISTEMAS DE CONTROL

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Reglamentos Internos de Trabajo del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo (Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; Nombramientos y Remuneraciones; Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva; Riesgos y Comité Ejecutivo).
- Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones.
- Manual de Políticas y Procedimientos de Sistemas Tecnológicos.

Actualmente, la Administradora se encuentra en proceso de actualización de algunos de sus manuales.

El sistema de control interno de ALTIO está diseñado en base al modelo COSO, marco de referencia para la implementación, gestión y control de un adecuado Sistema de Control Interno. Durante 2022, dicho sistema fue modificado con la finalidad de fortalecer los procesos internos con el objeto de lanzar nuevos productos.

Adicionalmente, para el registro de las operaciones de los fondos de inversión, así como de la contabilidad de éstos y de la Administradora, ALTIO cuenta con el programa SIFI.

En los últimos períodos, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV, y de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del Fondo.

La valorización de las inversiones del Fondo en valores representativos de capital, que permitan tomar participación directa en el capital de sociedades, entidades, fideicomisos, proyectos, infraestructuras, consorcios y entidades sin fines de lucro, se realiza mínimo con una periodicidad anual. Dicha valorización podrá ser realizada internamente por la Administradora o por un asesor o especialista en valoración del sector correspondiente al vehículo objeto de inversión y debe estar conforme con lo establecido en la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Por otra parte, la valorización de las inversiones en valores representativos de deuda se realiza a valor razonable o costo amortizado, dependiendo de la industria que se trate. Una vez se determine la metodología de valorización a utilizar para el reconocimiento inicial, no se realizarán modificaciones a la misma, exceptuando aquellos casos que establezcan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Dicha valorización se realiza con una periodicidad mínima de una vez al año.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

ALTIO mantiene en su Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés.

El Manual considera como conflicto de interés a toda situación que pueda darse en la prestación de un servicio de inversión, o actividades conexas, de la que pueda derivarse un menoscabo de los intereses de uno o varios inversionistas o demás participantes del Mercado de Valores. Además, describe los posibles conflictos de interés señalando como principio general que los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora y sus personas vinculadas.

Si se presentan conflictos entre clientes, se debe resolver sin entregar privilegios a ninguno de ellos, con las siguientes reglas:

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a los clientes las operaciones realizadas por otros.
- No deberán estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro.

En caso de que no se pudiera prevenir la existencia de conflictos de interés, la administradora define, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Abstenerse de intervenir, directa o indirectamente, en las actividades, actos y decisiones respecto de los cuales exista conflicto de interés, o cesar toda actuación cuando se tenga conocimiento de la situación de conflictos de interés.
- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Director General y se reemplazará según decisión de los administrativos de ALTIO.
- En caso de que se trate del Director General o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna y al Ejecutivo de Control Interno la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando en los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, se debe revelar a este último la situación generadora del conflicto.

Por otra parte, el Manual señala que en caso de conflicto entre un fondo y la Administradora al momento de realizar transacciones de compras y/o ventas, se debe anteponer las operaciones correspondientes a los fondos, quedando las operaciones propias de la Administradora para último término. Asimismo, se prohíbe la realización de transacciones entre ellos.

Además, se describe los posibles conflictos de interés entre fondos gestionados por la Administradora cuando dentro de sus alternativas de inversión se encuentra un mismo instrumento.

- En caso de fondos que inviertan en instrumentos de renta fija, el criterio de asignación debe considerar y evaluar la duración actual y duración objetivo del portafolio, la composición actual y deseada de moneda, el riesgo de crédito, el riesgo país, entre otras. Asimismo, también se señala que se utilizará el principio de equidad, lo que significa asignar el instrumento en cuestión a tasa promedio, de compra o venta, para los distintos fondos.
- En caso de fondos que inviertan en instrumentos de renta variable, el criterio de asignación debe considerar los plazos, tipo de instrumentos y emisores que conforman el objetivo de portafolio. Además, se deben ejecutar las transacciones

considerando la estrategia de inversión de cada uno de los fondos y utilizar el principio de equidad señalado anteriormente.

Adicionalmente, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos y otros posibles conflictos de interés, y las medidas para mitigarlos.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la Administradora, entregan una buena guía y controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos y las personas relacionadas.

PROPIEDAD

| Grupo controlador con experiencia en el sector financiero e industrial.

ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. fue constituida en el año 2002, como Administradora de Fondos Parallax Assets Management S.A., autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013.

Al cierre de diciembre 2022, la Administradora tuvo un incremento de sus ingresos operacionales de un 7,9% respecto al cierre de 2021, situándose en RD\$493 millones, explicado por un aumento en el volumen de comisiones por administración (24,4%). No obstante, se observa una disminución en el volumen de las comisiones por desempeño y estructuración. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 51,3%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional y, en menor cuantía, por mayores gastos en relaciones públicas, propaganda y publicidad, obteniendo resultados operacionales por RD\$196 millones, inferior a los RD\$261 millones obtenidos en 2021. Adicionalmente, se observa una disminución en los ingresos financieros netos para el mismo período. Con todo, la utilidad en 2022 se situó en RD\$142 millones, inferior a la utilidad de RD\$195 millones obtenida en 2021.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro emitida por Seguros Sura, S.A. en favor y en beneficio de los fondos de inversión.

AMPLIA TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

En diciembre de 2019 se modificó la estructura accionaria de la sociedad, quedando conformada por AG Investment Partners, S.A. (99,99%) y Héctor José Rizek Guerrero (0,01%). El cambio no implicó un cambio de control de la Sociedad Administradora sino una modificación de la estructura.

ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. continúa siendo controlada mayoritariamente por Grupo Rizek inc.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2023, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$30.924 millones (14,6% de crecimiento en relación con el cierre de mayo 2022). Por otra parte, ALTIO se posiciona como una administradora grande dentro de la industria, con una participación de mercado de 19,3%.

A la misma fecha, ALTIO gestionaba seis fondos de inversión:

- Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM, se orienta a la inversión en valores de oferta pública de renta fija de entidades locales, del Gobierno Central y del Banco Central de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, el patrimonio se situó en RD\$1.590 millones, representando un 25,6% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija ALTIO - United Capital, se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. Al cierre de mayo 2023, el patrimonio se situó en RD\$938 millones, representando un 15,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, se orienta a la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía. Al cierre de mayo 2023, el patrimonio se situó en US\$264 millones, representando un 25,0% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "A-fa" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM II, se orienta a la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no se encuentren inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), para el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliados en República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, el patrimonio se situó en US\$127 millones, representando un 12,0% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario GAM I, se orienta a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de mayo 2023, el patrimonio se situó en US\$120 millones, representando un 15,0% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Abierto GAM Liquidez I, se orienta a la inversión en valores de oferta pública de renta fija y renta variable inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), en valores de renta fija o renta variable emitidos en el extranjero y en depósitos en cuentas corrientes o de ahorro, a la vista o a plazos ofrecidos por entidades de intermediación financiera nacionales. Al cierre de mayo 2023, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$382 millones, representando un 1,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "A-fa (N) / M2" por Feller Rate.

Adicionalmente, la Administradora mantiene registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores, sin inicio de operaciones, el Fondo de Fondos Cerrado GAM I y el Fondo de Fondos Cerrado ALTIO II.

| | Oct-21 | Ene-22 | Abr-22 | Jul-22 | 31-Ene-23 | 27-Jul-23 |
|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Cuotas | A-fa | A-fa | A-fa | A-fa | A-fa | A-fa |

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)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco – Analista Principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.

Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía

Comité No. 29/2023

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre 2022 y EEFF no auditados al 31 de marzo 2023

Fecha de comité: 07 junio de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Fondos de Inversión / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos
Analista de Riesgo
esantos@ratingspcr.comJosé Ponce
Analista Principal
jponce@ratingspcr.com

(809) 373-8635

Historial de Calificaciones

| Fecha de información | feb-21 | ago-21 | nov-21 | feb-22 | may-22 | jun-22 | sep-22 | dic-/2023 |
|----------------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|
| Fecha de comité | 21/4/2021 | 19/10/2021 | 21/1/2022 | 20/4/2022 | 18/7/2022 | 28/11/2022 | 20/1/2023 | 07/06/2023 |
| Riesgo Integral | DoC2f | DoC2f | DoC2f | DoC2f | DoC2f | DoC2f | DoC2f | DoC2f |
| Riesgo Fundamental | DoAf- | DoAf | DoA+f | DoA+f | DoA+f | DoA+f | DoA+f | DoA+f |
| Riesgo de Mercado | DoC2 | DoC2 | DoC2 | DoC2 | DoC2 | DoC2 | DoC2 | DoC2 |
| Riesgo Fiduciario | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf |
| Escala Resumen | DoAf- | DoAf- | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf | DoAf |
| Perspectiva | Positiva | 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 bajo.

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.

Información Regulatoria

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, 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 no constituye 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

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 en el sector eléctrico, acorde con los límites establecidos en el Fondo. Además, la calificación considera el mantenimiento sostenible de rentabilidad, así como, la experiencia profesional de Altio Safi, S.A, 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 diciembre 2022, la rentabilidad del fondo se ubicó en 5.19%, en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 5.17%), mostrando una disminución significativa de 8.85 p.p.; esto como resultado de una apreciación en los instrumentos de oferta pública, así como ganancia por revaluación cambiaria. Es importante destacar que durante el último año la rentabilidad promedio fue de 5.80%, lo que muestra que el fondo ha sido capaz de mantener adecuados niveles de rentabilidad. Además, se observó que el Fondo presentó una liquidez de un 7.81%, sumando el efectivo y equivalentes, más las cuotas de fondos abiertos y cerrados sin período de permanencia, cumpliendo con el requerimiento de su política de inversión interna que es de 0.10% del patrimonio neto. Asimismo, el Fondo presentó una duración promedio de 3.97 años, en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 4.31 años) haciendo alusión a las inversiones con un plazo definido, producto de los instrumentos de deuda que integraron la cartera tales como: bonos gubernamentales, bonos corporativos del sector energético, entre otros. En conclusión, podemos observar un riesgo de mercado es bajo, y un perfil conservador por las disminuciones en los años y el cambio en la apreciación a instrumentos de oferta pública.

Riesgo Fundamental. A la fecha de análisis, el portafolio por tipo de instrumento se conformó en: renta fija, renta variable y deuda, que representaron el 91.6% del portafolio, mientras que el resto 8.4% estuvo distribuido en fondos abiertos, cerrados; así como en cuentas bancarias y certificados financieros. En ese sentido, el portafolio de inversiones estuvo distribuido de la manera siguiente: Deuda Comercial 46.9%, Acciones Privadas 19.4%, Bonos Corporativos 15.9%, Ministerio de Hacienda y Banco Central (9.8% y 0.4%), seguido de las cuentas bancarias y certificados financieros (6.7%), y por último fondos abiertos y cerrados (1.3%). El análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado (RFPP) de PCR mostró un portafolio de inversiones con una alta calidad crediticia y factores de exposición modestos, con mayor porcentaje en las categorías I y II con un 79.4%; en cuanto que a los instrumentos en Categoría IV y V (BB- hasta D) 20.30%, y el resto 0.30% en categoría IV y V. Tomando en consideración lo antes expuesto, el perfil de la cartera de inversiones mantuvo un riesgo conservador.

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 estable riesgo fiduciario en la administración de Altio Safi, 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 adaptarse de manera activa a las necesidades del mercado 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, Altio SAFI, S.A. cuenta con el apoyo y respaldo administrativo del Grupo Rizek, INC, el cual posee una trayectoria significativa en el mercado financiero dominicano.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación

- Mejora constante en las entidades con grado de inversión sobresaliente.

Factores que pudieran disminuir la calificación

- Desmejora en la calidad del portafolio en el grado de inversión.
- Disminución prolongada en la rentabilidad del fondo.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Fluctuación del tipo de cambio ii) Fluctuación de las tasas de interés.

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 al 31 de diciembre 2022 Vs. 31 de diciembre 2021; así como los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2023 vs. 31 de marzo 2022; de Altio SAFI, S.A y FCDS Gam Energía.
- Reglamento interno definitivo del fondo, actualizado a noviembre 2022.
- Cartera de inversiones: del fondo cerrado de desarrollo de sociedades Gam Energía al 31 de diciembre 2022 Vs. Al 31 de diciembre 2021.
- Cartera de inversiones: del fondo cerrado de desarrollo de sociedades Gam Energía al 31 de marzo 2023 Vs. Al 31 de marzo 2022.
- Duración Macaulay del fondo, FCDS, Gam Energía para los cierres al 31 de diciembre 2022 y al 31 de diciembre 2021.
- Memoria anual del FCDS, Gam Energía para los cierres al 31 de diciembre 2022 y al 31 de diciembre 2021.

Hechos de Importancia

- **FCDS Gam Energía:** Es el 1er fondo de desarrollo de sociedades en moneda US\$ en república dominicana; 1er fondo en invertir directamente en el capital social de una empresa; 1er. Fondo en invertir en un proyecto de energía renovable en Eólico y Solar; 1er. Fondo aprobado como alternativa de inversión para los fondos de pensiones; mayor inversionista en institucional en el sector energía.
- **Hitos alcanzados:** más de 130 MW instalado y en desarrollo de energía renovable. Reducir en 100,000 toneladas las emisiones CO2/año.
- **Parque Solar Phinie (Azua, R.D.):** En fase de construcción y desarrollo, con fecha de inicio de operaciones para mayo 2023, el cual tendrá una capacidad Instalada 25MW; vendida al estado (EDESUR) mediante contrato PPA. Este proyecto empleará a más de 350 personas en la fase de construcción.
- **Parque Solar Matrisol (María Trinidad Sánchez, R.D.):** En fase de construcción y desarrollo, con fecha de inicio de operaciones para marzo 2023, el cual tendrá una capacidad instalada de 53.2MW; vendida mediante contrato PPA privado con la Cervecería Nacional Dominicana.

Entorno Económico Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Entorno Económico Nacional

El producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de 4.9% en 2022, luego de que el indicador mensual de actividad económica (IMAE) experimentara una variación interanual de 3.3 % en el mes de diciembre, en línea con las últimas proyecciones de esta institución. La expansión del PIB en el año 2022 es un reflejo de los fuertes fundamentos macroeconómicos de la República Dominicana, así como su resiliencia para hacer frente a los choques externos. Esta fortaleza, unida a la implementación oportuna y prudente, conforme lo demandaban los acontecimientos y circunstancias, de las decisiones de políticas económicas tanto monetarias como fiscales, así como al clima de paz social, transparencia y seguridad jurídica, han sido determinantes para mantener la estabilidad económica y el flujo de inversiones en el país, local y extranjera.

En cuanto a los detalles del comportamiento de las actividades económicas en el 2022, sobresale la importante incidencia del sector servicios en su conjunto, el cual representa aproximadamente el 60.0 % del tamaño total de la economía, con una expansión de 6.5 % en términos reales durante el pasado año. El mismo estuvo liderado por la actividad hoteles, bares y restaurantes (24.0 %), seguido por salud (11.3 %), otras actividades de servicios (8.2 %), administración pública (8.5 %), transporte y almacenamiento (6.4 %), servicios financieros (5.8 %) y comercio (5.4 %). En otro orden, la agropecuaria registró un crecimiento de 5.0 %; mientras que, dentro de la actividad industrial que constituye alrededor de un tercio del PIB, se verificaron incrementos de 5.4 % de la manufactura de zonas francas, 2.2 % en manufactura local y 0.6 % en construcción.

Durante el año 2022, el BCRD continuó implementando un plan gradual de restricción monetaria con el propósito de mitigar los choques inflacionarios globales, así como las presiones de demanda interna, en la medida que la actividad económica doméstica mantuvo un desempeño favorable. En efecto, la tasa de política monetaria (TPM) acumuló un incremento de 550 puntos básicos (p.bs.) entre noviembre de 2021 y octubre de 2022, ubicándose en 8.50 % anual en octubre. En tanto, durante los dos últimos meses de 2022 se hizo una pausa en el ciclo de aumentos de la TPM, al estimar que la misma ha alcanzado el nivel adecuado para que la inflación converja al rango meta de 4.0 % \pm 1.0 % durante el año 2023.

Entorno Sector

Respecto a los factores económicos que se toman en consideración para evaluar los activos del fondo, se encuentran: la tasa de interés, el tipo de cambio y la liquidez del mercado, entre otros. La volatilidad de estos indicadores impacta directamente los instrumentos de oferta pública, pudiendo incrementar o disminuir su valor de mercado en determinado momento. En lo que respecta al tipo de cambio, el peso dominicano presentó una depreciación moderada desde septiembre 2022 al cierre de marzo 2023, representando una disminución en su valor en un 5.30% anualizado frente al dólar estadounidense. En ese sentido, dicha disminución en su valor tuvo un impacto negativo en los instrumentos denominados en esta moneda en el portafolio.

Para este año el tipo de cambio promedio convergerá alrededor de 56.79 de acuerdo con el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo en su publicación del Marco Macroeconómico al cierre del primer trimestre del 2023, dada una ralentización de la demanda de nuestros principales socios económicos dado el contexto económico mundial. El movimiento del tipo de cambio tiene un efecto en las posiciones en pesos dominicanos donde una apreciación del peso resulta en un aumento en el valor de los instrumentos en pesos mientras una depreciación del peso representa una disminución en el valor de estos.

En lo que se refiera a las tasas de interés en el país, el Banco Central realizó su última alza en octubre del 2022, llevando la Tasa de Política monetaria a 8.50% y manteniendo la misma sin variación desde esa fecha. En ese sentido, esta medida tuvo un impacto significativo en la parte corta de la curva gubernamental donde se observó un alza marcada en los rendimientos de los bonos que la componen afectando negativamente los precios de estos, sin embargo, dada la baja duración de estos el impacto en el portafolio se vio reducido. Por otro lado, la parte larga de la curva también sufrió alzas en los rendimientos requeridos por los participantes, pero a menor escala, alza que se fue ajustando a medida que los participantes asimilaban el efecto de los cambios en política monetaria y la estabilidad que ha tenido la misma desde finales del año pasado.

Adicionalmente la liquidez de mercado continúa situada en niveles por encima de la media, aunque ha tenido una tendencia a la baja en relación con el año pasado dada las medidas de contracción que ha dictaminado el BCRD para contrarrestar la presión inflacionaria. El sector eléctrico dominicano continua en su trayecto hacia un sector más eficiente mediante varios proyectos asumidos por las autoridades. En adición a esto, se continúan sumando nuevos proyectos de energía renovable a la matriz eléctrica del país, logrando así una matriz más eficiente en términos económicos y medioambientales lo cual se contempla que tendrá un impacto positivo en este sector en el corto, mediano y largo plazo para el fondo.

Reseña y descripción del Fondo

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, en adelante el Fondo, fue constituido conforme a las leyes de la República Dominicana como consta en la Cuarta Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en fecha 5 de agosto de 2015, R-CNV-2015-23-FI y la Cuarta resolución Adoptada en fecha 6 de Noviembre de 2015, R-CNV-2015-31-FI, y registrada en el Registro del Mercado de Valores de la República Dominicana (RMV) el día 18 de Agosto de 2015 con número de Documento SIVFIC-010. El Fondo inició sus operaciones el 18 de diciembre de 2015, con una colocación en firme de US\$25 millones.

El Fondo tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital o valores representativos de deuda que no se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores, que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en la República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía (Vehículos Objeto de Inversión).

En ese sentido, el fondo invertirá, un mínimo de un sesenta por ciento (60%) en el sector de energía, un máximo de un cuarenta por ciento (40%) en infraestructura y un veinte por ciento (20%) en telecomunicaciones. Asimismo, el fondo podrá invertir en los demás instrumentos financieros permitidos por la política de inversión. El plazo de vencimiento del Fondo es de quince (15) años a partir de la emisión de las cuotas de participación de la Primera Emisión de la Emisión Única del Programa de Emisiones.

Asimismo, el Fondo es un fondo de inversión cerrado, que permite a los inversionistas invertir en sociedades de alta rentabilidad en el sector energía ubicadas en la República Dominicana por medio de deuda o capital, con el fin de maximizar la utilidad de la empresa y eventualmente conseguir la emisión de acciones de las mismas; por lo que tiene un plazo definido y el número de Cuotas colocadas es fijo, no son redimibles directamente por el Fondo y son negociadas en el mercado secundario a través de la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S. A. (BVRD).

Es el primer fondo de Inversión en Moneda Extranjera (USD) en el país; orientado a la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en deuda y capital de compañías en el sector de energía, infraestructura y telecomunicaciones. Dado que el Fondo ALTIO Energía es el único de su categoría aprobado por la Superintendencia de Pensiones como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones, es el único que les da la oportunidad de diversificar su portafolio de inversiones en el sector de energía y en transacciones estructuradas.

El Fondo podrá invertir en los demás instrumentos financieros que se detallan a continuación:

- Valores de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación de riesgo mínima de grado de inversión.
- Depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera con calificación de riesgo mínima AA+ o equivalente.

Las decisiones de compra o venta de un instrumento particular serán adoptadas por el Comité de Inversiones y ejecutadas por el administrador del Fondo.

La cantidad de cuotas de participación aprobadas para el Fondo es hasta 500,000 con valor nominal de US\$1,000. El dólar de los Estados Unidos de América (US\$) es la moneda funcional en que se expresan las cuotas de participación. El programa de emisiones es por un monto de emisiones hasta US\$500 millones. La inversión mínima en el mercado primario es de US\$1,000. La forma de representación de las cuotas de participación será mediante anotaciones en cuenta a cargo de un depósito centralizado de valores.

La oficina de la Sociedad se encuentra ubicada en la Avenida Abraham Lincoln, No. 1057, Torre Lincoln Mil57, Ensanche Serrallés, Santo Domingo, Distrito Nacional, República Dominicana.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS, DICIEMBRE 2022

| | | | |
|--------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tipo de Fondo | Fondo de Inversión Cerrado | Clase de Fondo | Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades |
| Sociedad Administradora | Altio Safi, S.A. | Custodio | CEVALDOM, S. A. |
| Inicio de Operaciones | 18 de diciembre de 2015 ¹ | Dividendos | Anual, por decisión de los aportantes a través de Asamblea de Aportantes Ordinaria Anual |
| Inversión mínima | US\$1,000.00 | Valor cuota al cierre | US\$1,457.22 |
| Patrimonio | US\$247,992,004 | Rentabilidad promedio inicio | 6.41% |
| Cuotas de participación | 170,146 | Rentabilidad nominal 1 mes | 5.19% |
| Duración | 3.97 años | Beneficios por cuota | - |

Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

¹ Fecha en la que se efectuó la primera emisión del fondo.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS, MARZO 2023

| | | | |
|--------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tipo de Fondo | Fondo de Inversión Cerrado | Clase de Fondo | Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades |
| Sociedad Administradora | Altio Safi, S.A. | Custodio | CEVALDOM, S. A. |
| Inicio de Operaciones | 18 de diciembre de 2015 ² | Dividendos | Anual, por decisión de los aportantes a través de Asamblea de Aportantes Ordinaria Anual |
| Inversión mínima | US\$1,000.00 | Valor cuota al cierre | US\$1,768.6 |
| Patrimonio | US\$260,461,995 | Rentabilidad promedio inicio | 5.65% |
| Cuotas de participación | 147,269 | Rentabilidad nominal 1 mes | 14.04% |
| Duración | 3.54 años | Beneficios por cuota | - |

Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Marco Regulatorio

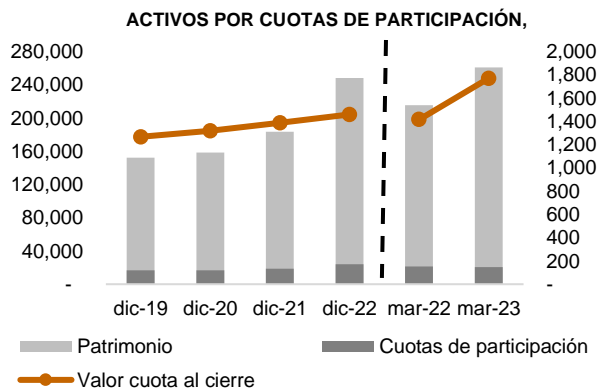
A la fecha de análisis, la ley aplicable a este tipo de fondos se enmarca en la Ley No. 249-17, así como cualquier otra disposición o normativa emitida por el Consejo Nacional de Valores, la Superintendencia de Valores de la República Dominicana o cualquier otro órgano competente. Asimismo, el Fondo también está regido por las leyes propias de los sectores a los que correspondan las Sociedades Objeto de Inversión, incluyendo sin limitación, la Ley General de Electricidad No. 125-01, modificada por la Ley No. 186-07, la Ley No. 57-07 de Incentivo a las Energías Renovables y Regímenes Especiales, la Ley General de Telecomunicaciones, No.153, sus reglamentos de aplicación y la normativa complementaria. No obstante, los cambios en la normativa son constantes, por lo que se recomienda al inversionista verificar las mismas, las cuales son publicadas por los reguladores de dichos sectores.

El Fondo está sujeto al tratamiento fiscal establecido en la Ley del Mercado de Valores, la Ley No. 163-21 de Fomento a la Colocación y Comercialización de Valores de Oferta Pública de Valores de la República Dominicana, las disposiciones de la Norma General No. 05-2013 de fecha nueve (9) de diciembre de dos mil trece (2013) emitida por la Dirección General de Impuestos Internos (en adelante, "DGII"), sobre el régimen tributario de las administradoras de fondos y los fondos de inversión modificada por la Norma General número 02-2020 de fecha veintinueve (29) de enero de dos mil veinte (2020) y Norma General número 01-2021 de fecha dos (02) de febrero de dos mil veintiuno (2021) y el Código Tributario Dominicano.

Análisis del Fondo GAM Energía**Patrimonio y Rentabilidad del Fondo**

Al cierre de diciembre 2022, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, dispuso un patrimonio total de US\$247.99 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2021: US\$183.17 millones), observándose un crecimiento de US\$64.82 millones (+35.4%). Este crecimiento presentado durante este periodo se debe a nuevas emisiones por un monto de US\$54.14 millones (+35.9%), principalmente por las inversiones en el sector de energía; seguido por el incremento en los rendimientos ganados por los inversionistas US\$8.77 millones (+41.4%); en menor proporción la variación neta por valoración inversiones US\$1.32 millones (+58.0%); así como un ligero aumento en la utilidad del ejercicio US\$595.0 miles (+6.8%). Es importante destacar el constante incremento de las cuotas de participación del fondo, debido a los instrumentos de inversión en los que invierte; así como a la buena administración del portafolio.

Al 31 de marzo 2023, se observa la tendencia al alza, del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, donde su patrimonio total de US\$260.46 millones, en comparación con el periodo anterior (marzo 2022: US\$215.28 millones), observándose un crecimiento de US\$45.19 millones (+21.0%). Este crecimiento presentado durante este periodo se debe a nuevas emisiones por un monto de US\$33.05 millones (+18.4%); seguido por el incremento en los rendimientos ganados por los inversionistas US\$9.36 millones (+31.3%); en menor proporción la variación neta por valoración inversiones US\$3.35 millones (+1.17 veces); sin embargo, se nota una contracción en utilidad (Pérdida) del ejercicio US\$573.0 miles (-17.0%).



² Fecha en la que se efectuó la primera emisión del fondo.

Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

El Fondo tiene aprobado un Programa de Emisiones total de US\$500 millones; de los cuales ha realizado varios tramos de colocación. Al 31 de marzo de 2023 el Fondo alcanzó un patrimonio de US\$260.46 millones entre 25 aportantes, conformado por 147,269 cuotas colocadas, con un valor cuota de US\$1,768.6. Esto demuestra el gran manejo del fondo donde se han venido incrementado su patrimonio por lo que el valor cuota ha ido mejorando, permitiendo mayor rentabilidad.

Por su parte, el Fondo solamente admite la redención del capital como pago único al vencimiento. Dado que las cuotas del Fondo no son redimibles directamente por el Fondo, los aportantes tienen como opción el acceder al mercado secundario para dicha redención, mediante la venta de las cuotas a través de la BVRD. Es importante destacar el constante incremento de las cuotas de participación del fondo, debido a los instrumentos de inversión en los que invierte; así como a la buena administración del portafolio.

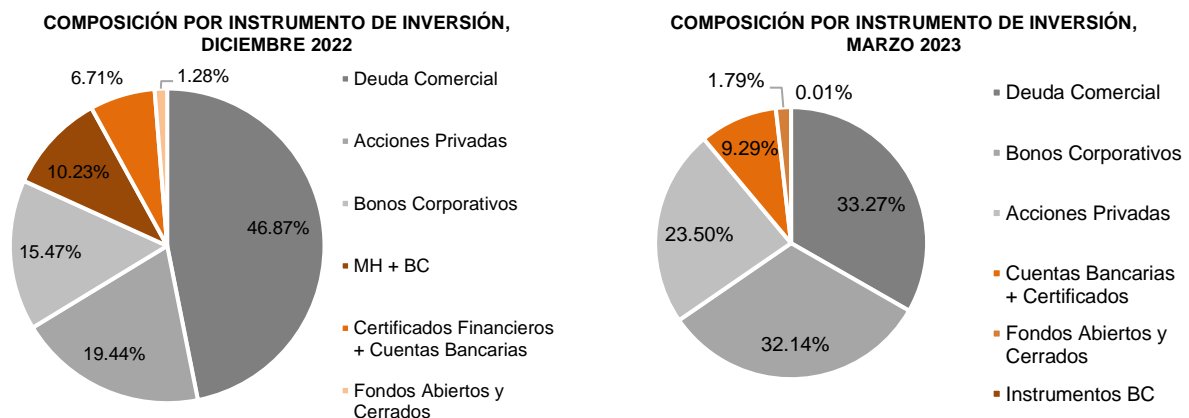
Análisis de Riesgo Fundamental

Riesgo de Crédito

Al 31 de diciembre 2022, el portafolio por tipo de instrumento se conformó en: renta fija, renta variable y deuda representaron el 96.4% del portafolio mientras que el resto 3.6% estuvo distribuido en fondos abiertos, cerrados y cuentas bancarias. En ese sentido, el portafolio de inversiones estuvo distribuido de la manera siguiente: Deuda Comercial 46.87%, Acciones Privadas 19.44%, Bonos Corporativos 15.47%, instrumentos del Ministerio de Hacienda (MH) y Banco Central (BC) con participación 10.23%, distribuido de 9.78% y 0.45%), respectivamente. Adicionalmente, los certificados financieros y cuentas bancarias totalizaron 6.71%, y, por último, los fondos abiertos y cerrados (1.07% y 0.21%). En cuanto a la composición por tipo de instrumento es como sigue: Inversiones a costo amortizado 50.1%; seguido de Inversiones a valor razonable con cambio en otros resultados integrales (ORI) 29.1%, y, por último, Inversiones a valor razonable con cambio en resultado (CR) 20.9%.

El fondo limita su exposición al riesgo de crédito invirtiendo en instrumentos de deuda, debiendo estos contar con una calificación mínima de grado de inversión. El fondo monitorea los cambios de riesgo de crédito rastreando calificaciones externas publicadas, a fin de determinar si las calificaciones siguen estando actualizadas, así como evaluar si ha existido un aumento significativo en el riesgo de crédito a la fecha de presentación que no se haya reflejado en las calificaciones publicadas; adicionalmente, mantiene un buen comportamiento histórico y una buena gestión de esta, la cual le ha permitido obtener una buena rentabilidad.

Al 31 de marzo 2023, el portafolio por tipo de instrumento se conformó en: renta fija, renta variable y deuda representaron el 97.69% del portafolio mientras que el resto 2.31% estuvo distribuido en fondos abiertos, cerrados y cuentas bancarias. En ese sentido, el portafolio de inversiones estuvo distribuido de la manera siguiente: Deuda Comercial 33.27%, Bonos Corporativos 32.14%, Acciones Privadas 23.50%, Certificados Financieros 8.77%, fondos abiertos y cerrados (1.59% y 0.20%), cuentas bancarias 0.52%, y por último instrumentos del Banco Central 0.01%). El fondo se mantuvo constante en cuanto a la calidad crediticia para el semestre analizado comparado con periodo anterior, y a su vez mantiene un buen comportamiento histórico y una buena gestión de esta, la cual le ha permitido obtener una buena rentabilidad.



Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

El análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado (RFPP) de PCR mostró un portafolio de inversiones con una alta calidad crediticia y factores de exposición modestos, con mayor porcentaje en las categorías I y II con un 79.40%; en la categoría III 0.30% y el resto 20.30% en Categoría IV y V (BB- hasta D). Tomando en consideración lo antes expuesto, el perfil de la cartera de inversiones mantuvo un riesgo conservador y también es importante destacar que la mayor parte de la cartera de inversiones (79.4%) refleja una buena calidad crediticia.

CATEGORIAS DE CALIFICACION FONDO GAM ENERGÍA A VALOR NOMINAL

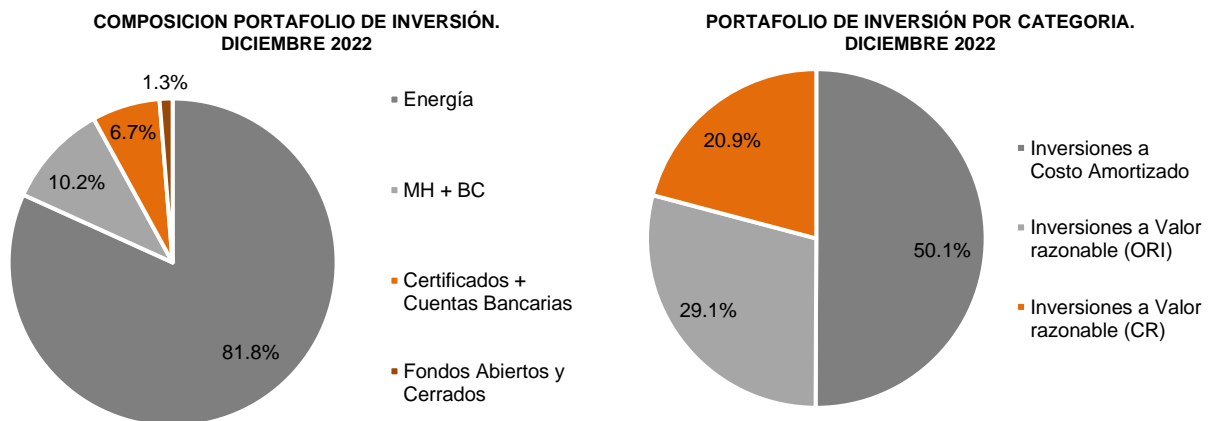
| CATEGORÍA | PARTICIPACIÓN (%). DICIEMBRE 2022 | PARTICIPACIÓN (%). MARZO 2023 |
|---------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| Categoría I (AAA hasta AA-) | 50.10% | 49.15% |
| Categoría II (A+ hasta A-) | 29.30% | 31.17% |
| Categoría III (BBB+ hasta BBB-) | 0.30% | 1.75% |
| Categoría IV y V (BB- hasta D) | 20.30% | 17.93% |
| Total | 100.00% | 100.00% |

Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

El portafolio por tipo de instrumento se encontró distribuido de la siguiente forma: renta fija, renta variable y deuda representaron el 98.21% del portafolio mientras que el resto 1.79% estuvo distribuido en fondos abiertos. Cabe mencionar que los valores representativos de capital o valores representativos de deuda en los que el Fondo invierte para materializar su política de inversiones son emitidos en su totalidad por Sociedades Objeto de Inversión domiciliadas en la República Dominicana. A pesar de que se tienen una que se tiene una concentración por tipos de instrumentos, el riesgo se mitiga debido a que son inversiones con alta calidad crediticia entre las categorías I (AAA hasta AA-) y Categoría II (A+ hasta A-).

Concentración por sector

En cuanto a las industrias en las que se han colocado las inversiones, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades, GAM Energía ha presentado mayor concentración en su participación sectorial, dado que el sector energético representa el 81.80% del total del portafolio de inversiones, instrumentos del Ministerio de Hacienda y Banco Central y fidecomiso RD Vial (10.2%), una parte en las entidades financieras (Bancos) (6.7%) y por último en fondos abiertos y cerrados (1.30%). El Fondo GAM Energía para diciembre 2022 cumple con los límites de concentración definidos en la política de inversión descrita en su Reglamento Interno, donde sus ingresos son influenciados principalmente por la concentración en el sector de energía.



Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Es importante destacar que, al cierre de marzo 2023, se mantienen estas tendencias en el portafolio de inversión y los instrumentos en los que el fondo invierte, principalmente en el sector de energía 88.92%, seguido de Certificados financieros y cuentas bancarias 9.29% y con menor participación las inversiones en fondos de inversión abiertos y cerrados 1.79%. Conclusión, se puede destacar que el fondo GAM Energía cumple con los límites de concentración definidos en la política de inversión descrita en su Reglamento Interno.

Análisis de Riesgo de Mercado

El Fondo, a través de su Administradora de Fondos de Inversión, Altio Safi, S.A., establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado. Las políticas y lineamientos son aprobados por el Comité de Inversiones.

Tasas de Interés

El principal factor de riesgo que afrontan las inversiones de oferta pública del fondo es la fluctuación en las tasas de interés. La variabilidad de la tasa de interés del mercado nacional e internacional es un factor determinante en el valor de los instrumentos financieros que se encuentran inscritos en el RMV, lo cual podría afectar el rendimiento de los Aportantes. En cuanto a los valores en los que invertirá el Fondo, es importante resaltar que debido a que aquellos emitidos por las Sociedades Objeto de Inversión no están inscritos en el RMV y no pueden ser transados en bolsa, el Fondo enfrentaría obstáculos relevantes para liquidarlos, tomando en cuenta, además, en el caso de valores representativos de capital, disposiciones y procedimientos que deben ser respetados, con anterioridad a ser ofrecidos a terceros, por lo que el riesgo de tasa es bajo.

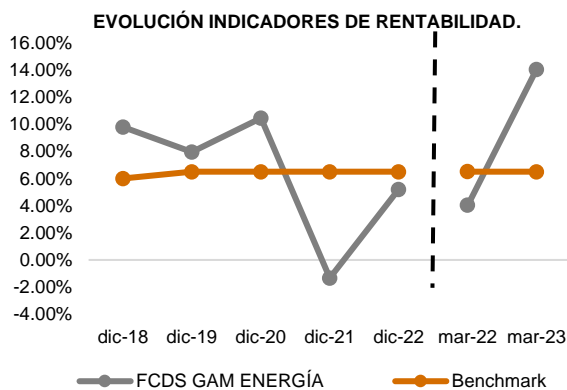
EXPOSICIÓN AL RIESGO DE LA TASA DE CAMBIO

| Detalle | dic-22 | | dic-21 | |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| | Valor en RD\$ | Valor en US\$ | Valor en RD\$ | Valor en US\$ |
| Efectivo y Equivalente de efectivo | 238,805,826 | 4,243,314 | 300,420,833 | 5,222,899 |
| Inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados integrales | 150,692,992 | 2,672,361 | 154,374,163 | 2,682,664 |
| Inversiones al valor razonable con cambios en resultados | 2,397,083,192 | 42,755,963 | 2,604,034,318 | 45,252,059 |
| Exposición neta de los estados de situación financiera | 2,786,582,010 | 49,671,638 | 3,058,829,314 | 53,157,622 |

Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

Asimismo, la situación financiera de los Vehículos Objeto de Inversión en las que el Fondo invertirá podría verse severamente afectada ante variaciones en tasas de interés de referencia, viéndose las ganancias mermadas por los gastos correspondientes a las fluctuaciones en las tasas de intereses antes indicadas, y, por tanto, los dividendos reducidos o eliminados.

El Fondo usa como indicador de comparación de rendimiento (benchmark) fija de 6.50% (en caso de que el rendimiento anual del fondo supere el 6.50%, la administradora tendrá derecho a cobrar una comisión por éxito o desempeño, de lo contrario no podrá cobrarla. A diciembre del 2022, la rentabilidad del fondo se ubicó en 5.19%, en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: -1.33%), mostrando un incremento significativo de 6.52p.p.; esto como resultado de una apreciación en los instrumentos de oferta pública, así como ganancia por revaluación cambiaria que se percibieron en el 2022. Es importante destacar que durante los últimos 5 años la rentabilidad promedio fue de 6.41%, lo que muestra que el fondo ha sido capaz de mantener adecuados niveles de rentabilidad.



Fuente: FCDS, GAM Energía. / Elaboración: PCR

En cuanto al 31 de marzo 2023, la rentabilidad del fondo se ubicó en 14.04%, en comparación al periodo anterior (marzo 2021: 4.02%), mostrando un incremento significativo de 3.80p.p.; esto como resultado de una apreciación en los instrumentos de oferta pública, así como ganancia por revaluación cambiaria que se percibieron en el 2022 y primer trimestre 2023. Es importante destacar que durante los últimos doce meses la rentabilidad promedio fue de 5.65%, lo que muestra que el fondo ha sido capaz de mantener adecuados niveles de rentabilidad. Bajo estos escenarios, la exposición del Fondo a las variaciones en los tipos de interés se encuentra aceptable debido a que concentra sus inversiones de renta fija en instrumentos de mediano plazo cuyo vencimiento es menor a 5 años. En este sentido, la duración del Fondo a diciembre de 2022 se situó en 3.97 años (diciembre 2021: 4.31 años); esta tendencia se ha mantenido durante el primer trimestre del 2023, ubicándose en 3.54 años.

Riesgo de liquidez

Para el control de este riesgo, la administración del Fondo establece que el límite mínimo de liquidez es cero puntos diez por ciento (0.10%) del patrimonio del Fondo, el cual será conformado por efectivo mantenido en cuentas corrientes y/o de ahorro y/o depósitos a corto plazo (no mayores a (3) meses). Dadas las limitadas oportunidades de inversión, podrá darse el caso en el que el Fondo deberá contar con una liquidez de un cien por ciento (100.0%) conforme se describe en la sección 5.1.2 sobre Criterios y grado de diversificación del riesgo del portafolio de inversiones. A la fecha de análisis, la ratio entre el (activo líquido / patrimonio) se situó en 7.81%, resultando inferior al periodo anterior donde se situó en 15.19%, a pesar de la baja la liquidez sigue siendo buena para poder cubrir obligaciones al corto plazo.

Debido a que el mercado de valores dominicano, en cual se ofrecen las Cuotas del Fondo, posee un ritmo de crecimiento acelerado, aún mantiene niveles de liquidez generales volátiles para todos los instrumentos que se transan en éste, lo que podría generar cierto grado de iliquidez al aportante al momento de buscar la venta en el mercado secundario de las Cuotas que haya adquirido, o bien podría generarle pérdidas de su inversión por el hecho de tener que vender las mismas con descuento.

En cuanto a los valores en los que invertirá el Fondo, es importante resaltar que debido a que aquellos emitidos por los Vehículos Objeto de Inversión no están inscritos en el RMVP y no pueden ser transados en bolsa, el Fondo enfrentaría obstáculos relevantes para liquidarlos. Además, es preciso tomar en cuenta que su valor quedaría afectado por la volatilidad de los factores descritos en esta sección, así como aquellos que corresponden a su sector. Asimismo, los Vehículos Objeto de Inversión del sector público pueden verse limitadas por los retrasos en los pagos de los compromisos asumidos por dichas entidades.

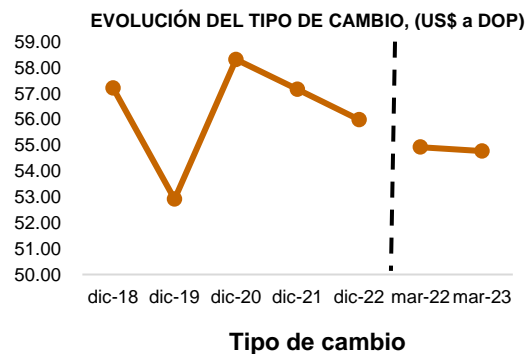
Características de los aportantes

A diciembre del 2022, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía cuenta con 25 aportantes, lo cual al periodo inmediato anterior eran (diciembre 2021: 23 Aportantes). Cabe mencionar que el Fondo está dirigido a los inversionistas profesionales, que incluyen a los inversionistas institucionales definidos en la sección 3.2 del Reglamento y a cualquier otra persona física o jurídica con carácter de inversionista profesional, de conformidad con el artículo 3, numeral 22 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 62 del Reglamento para los Intermediarios de Valores aprobado por la Primera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 13 de agosto de 2019, R-CNMV-2019-21-MV.

Riesgo de tipo de cambio

De acuerdo con la política de inversión del Fondo, establecida en su Reglamento Interno, la mayoría de las inversiones se ejecutarán en dólares americanos, pero existirán inversiones que se realizarán en moneda dominicana y las cuales correrán con el riesgo cambiario de la referida moneda.

Una devaluación del valor de la moneda dominicana en comparación con el dólar de los Estados Unidos de América puede tener igualmente efectos negativos en los ingresos y rendimientos del Fondo, en vista de que el Fondo captará dólares de los Estados Unidos de América y potencialmente adquirirá valores que generan rendimientos en pesos dominicanos, sin que estén sujetos a indexación. Es decir, los rendimientos no se ajustan para cubrir cualquier depreciación de la moneda dominicana frente al dólar de los Estados Unidos de América.



Fuente: Banco Central Republica Dominicana, BCRD. /
Elaboración: PCR

Durante este año 2022, la estrategia del portafolio se ha centrado en la adquisición de bonos gubernamentales de corta duración (reducción del efecto de la movida de la curva), bonos corporativos (con baja correlación histórica a los movimientos de la curva) y bonos del Ministerio de Hacienda en USD (históricamente baja correlación con las tasas de mercado). Con dicha estrategia han disminuido el impacto de los movimientos de la curva en el portafolio de GAM Energía; a pesar de la abaja el riesgo sigue siendo bajo y este tipo de exposición ha logrado disminuirse y se mantiene a los resultados de marzo 2023.

Análisis de Riesgo

Grupo Económico

La Sociedad Administradora, Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., es miembro del Grupo económico Rizek. Grupo Rizek, quien tiene amplia experiencia en la industria financiera del país y las empresas relacionadas a sus accionistas tienen importancia dentro del mercado. Además, se sustenta en las completas políticas de administración, en una buena estructura y equipos de gestión con experiencia financiera.

Sociedad Administradora

Altio Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., pertenece al grupo económico Rizek y se constituyó en el año 2002. Está autorizada para operar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en la República Dominicana mediante la Cuarta Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha seis (06) de noviembre del dos mil quince (2015), R-CNV-2015-31-FI, en consecuencia, para realizar actividades de inversión profesional y diversificada de los recursos de terceras personas, denominadas aportantes, en valores y otros activos autorizados por la Ley No. 249-17, del Mercado de Valores. La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, la "SIMV") bajo el número SIVFIC-010.

La administradora se encuentra regida por las disposiciones de la Ley No. 479-08, sobre Sociedades Comerciales y Empresas individuales de Responsabilidad Limitada y sus modificaciones, así como la Ley del Mercado de Valores 249-17. Al 31 de diciembre 2022, la Sociedad Administradora cuenta con un patrimonio de (RD\$282.4 millones).

Los accionistas, la cantidad de acciones y el porcentaje se establecen a continuación:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE ALTIO SAFI, S.A.

| Accionistas | Cantidad de acciones | Participación |
|-----------------------------|----------------------|---------------|
| AG INVESTMENT PARTNERS, S.A | 1,051,079 | 99.99% |
| Héctor José Rizek Guerrero | 1 | 0.01% |

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

Situación financiera de la Sociedad Administradora

Al 31 de diciembre del 2022, Altio SAFI, S.A, sociedad administradora del Fondo cerrado de desarrollo de sociedades GAM Energía, presentó un total de activos de RD\$384.74 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: RD\$400.66 millones), para una disminución de RD\$15.93 millones (-4.0%), derivado de la contracción en las cuentas por cobrar RD\$98.33 millones (-53.7%), principalmente anticipo de dividendos a accionistas RD\$42.77 millones y comisión por administración y comisión por desempeño brindados a entes relacionados RD\$40.25 millones); así mismo se observa una disminución en la cuenta de otros activos RD\$2.85 millones y Propiedad planta y equipos RD\$6.13 millones. Pese a lo anterior, el efectivo y equivalentes de efectivo incrementó en RD\$30.40 millones; también es importante destacar el aumento en las inversiones por RD\$3.71 millones, las cuales corresponden a inversiones en cuotas de participación emitidas por el fondo de inversión cerrados por un monto de RD\$104.33 millones.

En cuanto a sus pasivos, estos totalizaron RD\$102.34 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: RD\$75.33 millones), para un incremento de RD\$27.01 millones (+35.9%), debido principalmente por el incremento en arrendamiento 56.66 millones, correspondiente a las propiedades arrendadas. Adicionalmente se observa el crecimiento retenciones y acumulaciones por pagar RD\$7.73 millones, por retenciones relacionadas a derechos de los empleados. Pese a una disminución en impuesto sobre la renta por pagar RD\$29.22 millones (-100.0%). En cuanto al patrimonio totalizó RD\$282.40 millones, para una disminución interanual de RD\$42.93 millones (-13.2%); debido principalmente por la contracción en beneficios acumulados RD\$51.75 millones (-26.7), por el aumento de los gastos en mayor proporción que los ingresos. Pese a esto se observa un aumento en la cuenta de ajuste por variación a mercado RD\$8.19 millones (+54.5%).

Por otro lado, en cuanto a los resultados obtenidos a la fecha de análisis, Altio Safi, S.A. finalizó con una utilidad de RD\$141.79 millones, para una disminución de RD\$52.83 millones (-27.1%), en comparación al periodo inmediato anterior (diciembre 2021: RD\$194.62 millones). De lo antes expuesto podemos concluir que la administradora del fondo ha mantenido un buen manejo en los sectores que invierte el fondo y el manejo del portafolio de inversión del fondo GAM Energía.

Es importante destacar que estas tendencias de la empresa se mantienen al 31 de marzo 2023; ubicándose los activos totales en RD\$503.63 millones (-94.34%), por la contracción en las cuentas por cobrar RD\$99.57 millones, principalmente anticipo de dividendos a accionistas y comisión por administración y comisión por desempeño brindados a entes relacionados. Adicionalmente, los pasivos totales se ubicaron en RD\$148.53 millones (-35.3%), como resultado de la disminución en retenciones y acumulaciones por pagar RD\$101.67 millones. En cuanto al Patrimonio se situó en RD\$355.09 millones. En conclusión, la empresa muestra su capacidad de seguir incrementando sus activos en mayor proporción que los pasivos, lo que muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

Asamblea General de Aportantes

Los aportantes del Fondo se reunirán en la asamblea general de aportantes. Las mismas podrán ser ordinarias o extraordinarias, en función de las condiciones de los temas a tratar en ella, el quorum para su validez y el quorum para la toma de decisiones.

Además, la SIMV podrá convocar a la asamblea general ordinaria o extraordinaria de aportantes u ordenar su convocatoria a la Administradora, o al representante de la masa de aportantes, cuando ocurran hechos que deban ser conocidos por los aportantes o que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante, o que se revoque su nombramiento. Las convocatorias a las asambleas de aportantes se publicarán con al menos quince (15) días de antelación en más de periódico de circulación nacional.

Cada aportante tendrá derecho de participar en las decisiones y dispondrá de igual número de votos al de las cuotas que posea. Las decisiones podrán ser tomadas de forma presencial, por medio de un representante debidamente apoderado, o cualquier medio que permita la comunicación simultánea o sucesiva que permita deliberar y decidir sobre el orden del día.

Las decisiones tomadas por la asamblea general de aportantes deberán constar en acta, al igual que la indicación del lugar, fecha y hora en que se realizó la sesión, el nombre del que actúe como presidente y secretario, número de votantes y cuotas que representan, la no objeción otorgada por la Superintendencia en caso de que aplique, los riesgos e impacto para el caso de las modificaciones del reglamento interno, prospecto del fondo y demás documentación, los resultados de la votación y los acuerdos adoptados, relación de observaciones o incidentes ocurridos y las fechas y los medios en que se realizaron las publicaciones del aviso a convocatoria.

Deberá adjuntarse la lista o nómina de asistencia de los concurrentes a las asambleas. Dichas actas deberán estar suscritas por el presidente y secretario, remitidas a la SIMV para su registro y verificación, por el representante de la masa de aportantes, en un plazo de cinco (5) días hábiles luego de su celebración y llevadas en un libro elaborado para tales fines o en cualquier otro medio que permita la Ley del Mercado de Valores, susceptible de verificación posterior y que garantice su autenticidad, el cual deberá reposar en el archivo del domicilio social de la Administradora y estar a todo momento a disposición de la SIMV para cuando ésta lo estime necesario.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración es el órgano colegiado elegido por los accionistas que tiene atribuidas todas las facultades de administración y representación de la Sociedad, contempladas en los Estatutos Sociales de Altio Safi, S.A, y cualquier otra política o disposición interna y es responsable de velar por el buen desempeño de la Alta Gerencia en la gestión ordinaria. Tiene la facultad de resolver cualquier asunto que no sea de los atribuidos exclusivamente a la Asamblea General de Accionistas o a los demás órganos de administración de la Sociedad. Al período de Análisis, el Consejo de Administración está compuesto de la siguiente manera:

| CONSEJO DE ADMINISTRACION AL 31 DE DICIEMBRE 2022 | |
|------------------------------------------------------|----------------|
| Nombre | Cargo |
| Raúl Eduardo Hoyo Davidson | Presidente |
| Héctor José Rizek Guerrero | Vicepresidente |
| Lourdes Rodríguez de Díaz | Secretaria |
| Lidia Virginia Aybar Alba | Miembro |
| Eliza Rafaelevna Sánchez Lomakina | Miembro |

Fuente: Memoria Anual, FCDS Gam Energía / **Elaboración:** PCR

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones es el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos del fondo, que serán ejecutados por el Administrador del fondo de inversión.

Composición del Comité de Inversiones

A la fecha de análisis, el Comité de inversiones se conformó de la siguiente manera:

| COMITÉ DE INVERSIONES AI 31 DE DICIEMBRE 2022 | | | |
|--------------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Nombre | Posición dentro de la Administradora | Áreas de especialización* | *Experiencia** (años) |
| María Teresa Albaine Guzmán | Miembro del Comité de Inversiones | Licenciada en Economía. Gestión administrativa, desarrollo de proyectos, mejoras de procesos y consultoría, entre otras. | 9 |
| Raúl Hoyo Davidson | Miembro del Comité de Inversiones | Licenciatura en Negocios y Economía. | 20 |
| Tomás E. Fernández Whipple | Miembro del Comité de Inversiones | Finanzas Corporativas, Estrategia y Capital Humano. | 30 |
| Cynthia T. Vega Guerra | Miembro del Comité de Inversiones | Asesoría estratégica financiera, fusiones y adquisiciones, valoraciones, reestructuraciones y estructuración de financiamientos. | 30 |
| Antonio Abad Ramírez Pérez | Miembro del Comité de Inversiones | Contraloría y Finanzas | 30 |
| Eliza Sánchez Lomakina | Miembro del Comité de Inversiones | Finanzas y Administración de Empresas. Directora de Estructuración y Análisis de la Sociedad. | 13 |
| William Davidson | Miembro del Comité de Inversiones | En servicios financieros, inversiones globales en distintos sectores y productos. | 25 |

Fuente: FCDS, GAM Energía. / **Elaboración:** PCR

Cabe mencionar que la participación del Administradora del Fondo será limitada a un asiento con voz, pero no contará con el poder de voto.

Funciones del Comité de Inversiones

Las funciones del Comité de Inversiones son:

- Modificar y controlar las políticas de inversión del Fondo, cuando corresponda.
- Establecer los límites de inversión y analizar los excesos en dichos límites, si éstos ocurrieren.
- Definir los tipos de riesgo a los que se encuentran sujetas las inversiones del Fondo y los mecanismos para su cuantificación, administración y control.
- Monitorear y evaluar las condiciones de mercado.
- Supervisar las labores del administrador del Fondo en lo referente a las actividades de inversión.
- Proponer modificaciones al Reglamento Interno del Fondo en lo referente a la política de inversiones.
- Aprobar los lineamientos para la toma de las decisiones de inversión de los recursos del Fondo sobre la base de las políticas de inversión establecidas en el presente Reglamento Interno;
- Analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas, de acuerdo con los lineamientos y políticas de inversión del fondo de que se trate;
- Establecer las estrategias o lineamientos de inversión acogiéndose a los principios de autonomía, independencia y separación;
- Entre otras.

Políticas de inversión

La diversificación y límites de inversión del Fondo estarán regidos por los siguientes parámetros:

- El Fondo podrá invertir hasta el cien por ciento (100%) de sus activos en valores representativos de capital o valores representativos de deuda de Sociedades Objeto de Inversión y deberá mantener como mínimo el setenta por ciento (70%) sus activos invertidos en valores representativos de capital o valores representativos de deuda de Sociedades Objeto de Inversión (sector energía).
- El Fondo podrá invertir un máximo de cuarenta por ciento (40%) en infraestructura.
- El fondo podrá invertir un máximo de 20% en telecomunicaciones.
- Así mismo el fondo podrá invertir en los demás instrumentos financieros permitidos por la política de inversión.
- El Fondo podrá invertir como mínimo el 60% en dólares de los Estados Unidos de América (USD) y hasta un 40% en pesos dominicanos (DOP).

Área Geográfica:

- República Dominicana.

Tipo de Inversión:

Valores representativos de capital

- Acciones y cuotas sociales comunes y preferidas atendiendo al tipo de vehículo objeto de inversión.
- Acciones y cuotas convertibles.
- Derechos fiduciarios.
- Contratos que permitan al fondo derechos de participación sobre patrimonio del vehículo objeto de inversión.

Valores representativos de deuda

- Deuda Senior.
- Deuda Subordinada.
- Deuda Convertible.
- Préstamos Sindicados.
- Entre otros.

El Fondo no podrá invertir en:

- En otros activos que no sean establecidos en el objetivo general de la política de inversiones, conforme los criterios de diversificación establecidos en la sección 5.4 del reglamento interno.
- Los activos del fondo de inversión deberán estar íntegramente pagados al momento de su adquisición.
- Las inversiones realizadas por el fondo no podrán afectadas por gravámenes o prohibiciones de ninguna especie, ni podrán enajenarse a plazos, a condición ni sujetos a otras modalidades.

Política de Liquidez

Para alcanzar el logro de los objetivos de inversión, el Fondo deberá mantener una liquidez mínima de cero punto diez por ciento (0.10%) del patrimonio neto del Fondo, el cual estará conformado por efectivo mantenido en cuentas corrientes y/o de ahorro y/o certificados de depósito a corto plazo (hasta 90 días) y en cuotas de fondos abiertos que no están sujetas a pacto de permanencia ni que el porcentaje de las mismas sobrepase el mínimo establecido para considerarse como rescate significativo y no excedan los límites establecidos en la política de inversión del Reglamento Interno. El porcentaje máximo de liquidez es de treinta por ciento (30%) del patrimonio neto del Fondo.

El Fondo podrá mantener hasta el cincuenta por ciento (50%) de la liquidez en cuentas corrientes y/o de ahorros o certificados de depósitos en una misma entidad de intermediación financiera, grupo financiero o económico.

Política de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración del Fondo para la gestión de los recursos de terceros cumplirá con establecer las políticas, directrices y procedimientos de Gobierno Corporativo y de control interno, orientadas a administrar los riesgos que pudiesen afectar el presente Fondo.

Entre las obligaciones legales a las que está sometido el Fondo y Altio Safi, S.A, y que guardan relación con los principios de Buen Gobierno Corporativo, están las que procuran la pronta y completa divulgación de información y transparencia de información de importancia para todos los grupos accionistas. En este sentido, Altio Safi, S.A, tiene incorporado por mandato legal el principio de divulgación y transparencia de información, exigido en las normas de Buen Gobierno Corporativo.

Política para la Prevención del Lavado de Activos

El Fondo, en su condición de sociedad registrada y regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV), está sujeta al cumplimiento de las normas legales de República Dominicana relacionadas con la prevención del lavado de activos. En cuanto al procedimiento de debida diligencia para determinar el origen de fondo de los aportantes, es realizado por los intermediarios de valores, como sujetos obligados bajo las leyes, normas y regulaciones aplicables para la prevención de lavado de activos provenientes de actividades ilícitas.

Políticas de Gestión de Riesgo Operativo

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía toma como base el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos de Altio Safi, S.A, (su Administradora de Fondos de Inversión). Dicho manual cubre los aspectos relacionados con la implementación de la gestión integral del Riesgo Operacional como es la estructura de administración, la estrategia de gestión, funciones y responsabilidades forma y periodicidad de los reportes, los niveles de riesgo aceptables e indicadores de riesgo.

Las identificaciones de los riesgos operacionales potenciales en los diferentes procesos se clasifican en base a la experiencia de los responsables de estos. Asimismo, los gestores de riesgo operativo designados por los directivos de cada área identifican los riesgos inherentes a los procesos respondiendo a un formulario elaborado por el Área de Gestión de Riesgos. Los riesgos son ponderados bajo los criterios establecidos en la metodología seleccionada, elaborando una matriz de riesgo operacional por cada proceso de la Sociedad.

El riesgo operacional es gestionado por la Sociedad Administradora de manera continua, ya que los procesos cambian mediante pasa el tiempo, se incorporan nuevas tecnologías, o se adicionan nuevos procedimientos en la Sociedad Altio Safi, S.A, contempla el riesgo operacional mediante aspectos cuantitativos y cualitativos. De esta manera la institución implementa la asignación de alertas de riesgo e incidencias bajo base de datos de manejo de incidentes de riesgo operacional.

ANEXOS

BALANCE GENERAL
(Valores en Miles)

| FCDS, GAM Energía | | | | | | | |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Valores en US\$ | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | mar-22 | mar-23 |
| Activos | 119,636 | 152,307 | 158,504 | 183,345 | 248,217 | 215,869 | 261,283 |
| Activos Corrientes | 119,636 | 152,307 | 158,504 | 183,345 | 248,217 | 215,869 | 261,283 |
| Efectivo y Equivalentes | 10,719 | 21,551 | 12,362 | 12,011 | 16,685 | 25,215 | 24,341 |
| Inversiones, Total | 108,878 | 130,720 | 146,109 | 171,295 | 231,473 | 190,626 | 236,917 |
| Otros Activos | 40 | 36 | 32 | 39 | 59 | 28 | 25 |
| Pasivos + Patrimonio | | | | | | | |
| Pasivos | 66 | 163 | 151 | 175 | 225 | 593 | 821 |
| Pasivos Corrientes | 66 | 163 | 151 | 175 | 225 | 593 | 821 |
| Intereses y Comisiones por pagar | 50 | 147 | 150 | 144 | 197 | 530 | 758 |
| Acumulaciones y Otros pasivos | 15 | 15 | 1 | 31 | 28 | 63 | 63 |
| Patrimonio | 119,570 | 152,143 | 158,352 | 183,169 | 247,992 | 215,276 | 260,462 |
| Capital social (Aportes) | 109,611 | 134,684 | 134,684 | 150,975 | 205,118 | 179,119 | 212,166 |
| Utilidad (Pérdida) del ejercicio | 63 | 15 | 2,515 | 8,766 | 9,361 | 3,370 | 2,798 |
| Variación neta por valoración inversiones | 3,569 | 7,541 | 3,708 | 2,276 | 3,595 | 2,868 | 6,219 |
| Rendimientos ganados por los inversionistas | 6,328 | 9,904 | 17,445 | 21,153 | 29,919 | 29,919 | 39,280 |
| Pasivos + Patrimonio | 119,636 | 152,306 | 158,504 | 183,345 | 248,217 | 215,869 | 261,283 |

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

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en miles)

| FCDS, GAM Energía | | | | | | | |
|-------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| Valores en US\$ | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | mar-22 | mar-23 |
| Ingresos de operaciones | 8,837 | 16,544 | 17,391 | 44,989 | 38,317 | 6,333 | 32,944 |
| Financieros y operativos | 8,525 | 13,077 | 9,603 | 10,749 | 12,695 | 2,631 | 4,365 |
| Otros Ingresos Operativos | 262 | 3,467 | 7,788 | 34,220 | 25,606 | 3,698 | 28,575 |
| Otros Ingresos | 50 | - | - | 20 | 16 | 4 | 4 |
| Gastos operativos, generales y administrativos | (2,509) | (7,131) | (13,683) | (36,224) | (28,956) | (2,962) | (30,146) |
| Gastos por provisiones | - | - | (603) | (613) | (877) | (183) | (158) |
| Gastos por provisiones | - | - | (323) | (77) | (186) | (42) | - |
| Gastos por amortización prima | - | - | (280) | (536) | (691) | (142) | (158) |
| Gastos Operativos | (2,349) | (7,006) | (12,992) | (35,445) | (27,809) | (2,726) | (29,935) |
| Comisiones por Administración de Fondos | (1,370) | (2,255) | (3,204) | (3,532) | (4,438) | (1,334) | (1,842) |
| Pérdida en cambio Instrumentos Financieros | - | (1,337) | (2,314) | (2,640) | (6,249) | (1,242) | (1,431) |
| Pérdida en venta Instrumentos Financieros | - | (148) | (162) | (278) | (196) | (18) | (47) |
| Pérdida por Diferencia Cambiaria | (979) | (2,352) | (372) | (379) | (220) | (23) | (305) |
| Pérdida por Ajuste a Valor de Mercado | - | (883) | (6,460) | (28,428) | (16,550) | (68) | (26,275) |
| Otros gastos operativos | - | (31) | (481) | (187) | (156) | (41) | (35) |
| Gastos generales y administrativos | (160) | (124) | (88) | (166) | (270) | (53) | (54) |
| Gastos por servicios externos | - | - | (76) | (157) | (210) | (51) | (51) |
| Comisiones bancarias | - | - | (2) | (2) | (52) | (0) | (1) |
| Otros gastos generales y administrativos | - | - | (10) | (7) | (8) | (2) | (2) |
| Resultados del Período antes de ISR | 6,328 | 9,413 | 3,708 | 8,766 | 9,361 | 3,370 | 2,798 |
| Utilidad (Pérdida) del periodo | 6,328 | 9,413 | 3,708 | 8,766 | 9,361 | 3,370 | 2,798 |

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

**Indicadores Financieros
(valores en miles)**

| FCDS, GAM Energía | | | | | | | |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Valores en US\$ | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | mar-22 | mar-23 |
| Activos netos por cuota | | | | | | | |
| Patrimonio | 119,570 | 152,143 | 158,352 | 183,169 | 247,992 | 215,276 | 260,462 |
| Cuotas de participación | 100 | 120 | 120 | 132 | 170 | 152 | 147 |
| Valor cuota al cierre | 1,196 | 1,266 | 1,317 | 1,386 | 1,458 | 1,414 | 1,769 |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| FCDS GAM ENERGÍA | 9.80% | 7.95% | 10.45% | -1.33% | 5.19% | 5.19% | 8.99% |
| Benchmark | 6.00% | 6.50% | 6.50% | 6.50% | 6.50% | 6.50% | 6.50% |
| Duración Macaulay | | | | | | | |
| Duración, (Años) | 1.08 | 4.08 | 4.54 | 4.31 | 3.97 | 4.74 | 3.54 |

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

**BALANCE GENERAL
(Valores en Miles)**

| ALTIO SAFI, S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DEL FONDO DE INVERSIÓN GAM ENERGIA | | | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Valores en DOP | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | mar-22 | mar-23 |
| Activos | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 4,122 | 61,096 | 46,938 | 85,484 | 115,887 | 123,785 | 152,061 |
| Portafolio Inversiones | 50,546 | 25,898 | 120,927 | 100,622 | 104,330 | 103,717 | 111,278 |
| Cuentas por cobrar | 5,492 | 25,953 | 127,613 | 183,001 | 84,668 | 161,889 | 62,315 |
| Bienes de uso neto | - | 22,839 | 14,051 | 11,617 | 68,892 | 10,962 | 56,396 |
| Otros activos | 22,360 | 1,156 | 2,160 | 6,284 | 3,435 | 192,494 | 121,158 |
| Mejoras a propiedad alquilada | 4,902 | 15,711 | 15,814 | 13,656 | 7,527 | 5,125 | 420 |
| Total, Pasivos | 15,937 | 59,946 | 82,353 | 75,330 | 102,338 | 229,603 | 148,533 |
| Pasivos Corrientes | | | | | | | |
| Obligaciones y cuentas por pagar | 5,753 | 1,697 | 276 | 2,298 | 1,353 | 172 | 259 |
| Arrendamiento, (CP) | - | 19,851 | 14,923 | 7,212 | 13,825 | 4,942 | 52,718 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | - | 13,660 | 47,903 | 29,223 | - | 86,671 | 59,407 |
| Retenciones y acumulaciones por pagar | 10,184 | 24,739 | 19,251 | 36,598 | 44,329 | 137,818 | 36,149 |
| Pasivos no Corrientes | - | - | - | - | 42,831 | - | - |
| Arrendamiento, (LP) | - | - | - | - | 42,831 | - | - |
| Patrimonio | 71,484 | 92,706 | 245,149 | 325,334 | 282,401 | 368,369 | 355,094 |
| Capital social | 95,000 | 105,108 | 105,108 | 105,108 | 105,108 | 105,108 | 105,108 |
| Beneficios acumulados | (23,586) | (15,863) | 125,745 | 193,537 | 141,786 | 233,477 | 212,643 |
| Reserva legal | - | 1,978 | 9,431 | 10,511 | 10,511 | 10,511 | 10,511 |
| Ajuste por variación a mercado | 70 | 1,483 | 4,866 | 16,177 | 24,996 | 19,273 | 26,833 |
| Pasivos + Patrimonio | 87,420 | 152,652 | 327,503 | 400,664 | 384,739 | 597,972 | 503,627 |

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

**Estado de Resultados
(Valores en miles)**

| ALTIO SAFI, S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DEL FONDO DE INVERSIÓN | | | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Valores en DOP | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | mar-22 | mar-23 |
| Otros aportes al capital | | | | | | | |
| Pasivos + Patrimonio | 87,420 | 152,652 | 327,503 | 400,664 | 384,739 | 597,972 | 503,627 |
| Ingresos Operativos y Otros Ingresos | 76,937 | 144,775 | 341,328 | 456,478 | 492,553 | 180,522 | 166,868 |
| Gastos Generales y administrativos | 74,092 | 91,182 | 153,673 | 195,908 | 300,311 | 122,134 | 80,933 |
| Gastos de Personal | 33,831 | 48,588 | 64,929 | 102,856 | 166,603 | 45,045 | 42,105 |
| Gastos Administrativos y Otros Gastos | 40,262 | 42,594 | 88,743 | 93,052 | 129,823 | 76,957 | 38,014 |
| Gastos Financieros | - | - | - | - | 3,886 | 133 | 814 |
| Utilidad antes de impuestos | 3,516 | 54,326 | 203,464 | 262,824 | 192,241 | 58,404 | 85,954 |
| Impuesto sobre la renta | - | 14,770 | 54,403 | 68,206 | 50,455 | 15,481 | 18,678 |
| Utilidad neta | 3,516 | 39,555 | 149,061 | 194,617 | 141,786 | 42,924 | 67,277 |

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