

27.Jul.2023 26.Ene.2024

Cuotas BBBfa BBBfa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Dic.21 Dic.22 Nov.23

Activos administrados (M US\$)	56.958	57.997	58.820
Patrimonio (M US\$)	55.905	57.429	57.583
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.075,1	1.104,4	1.107,5
Rentabilidad Acumulada*	7,4%	7,3%	5,0%
Dividendo por Cuota (US\$)**	42,8	47,0	51,0
N° de Cuotas	52.000	52.000	52.000

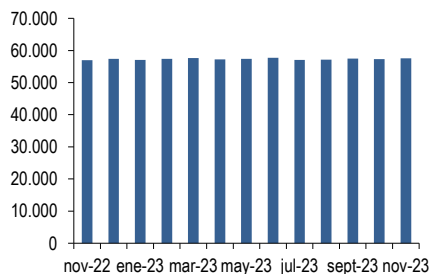
Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

**Acumulados pagados hasta noviembre 2023.

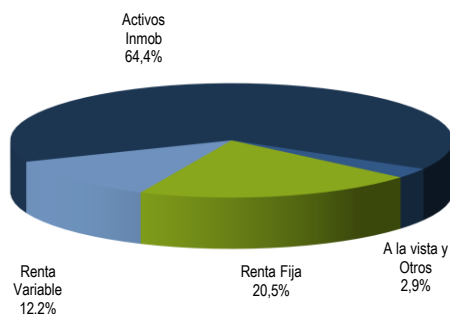
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Miles de dólares



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2023



Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa" asignada a JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario II (SIVFIC-048), responde a una cartera inmobiliaria con una adecuada diversificación, buena generación de flujo y que es manejado por una administradora que posee un buen nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. En contrapartida, la calificación incorpora que la cartera aún está en una etapa de formación, su alta vacancia actual, la exposición al riesgo inmobiliario -sensible a los ciclos económicos-, el menor índice ajustado en relación con el segmento comparable, una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario se orienta a la inversión en activos inmobiliarios para la renta, en República Dominicana. El Fondo es manejado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en el año 2013. La Administradora es calificada por Feller Rate en "Aaf".

Durante el año 2020 se colocaron 22 mil cuotas, y durante 2021 colocaron 30 mil cuotas adicionales, totalizando el 43,3% de su programa de emisión actual. Al cierre de noviembre de 2023 administraba un patrimonio de US\$57,6 millones, representando un 9,1% del total de fondos de similar orientación en dólares.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo se encuentra en etapa de formación. Al cierre de noviembre de 2023, el 64,4% de los activos se concentraban en inmuebles, un 20,5% en renta fija, tanto en bonos corporativos de nueve emisores y bonos del Ministerio de Hacienda, un 12,2% en cuotas de seis fondos (la mayor parte en un fondo inmobiliario local) y un 2,9% en cuentas disponibles y otros activos.

Por su parte, la diversificación de la cartera inmobiliaria es adecuada, los tres mayores inquilinos del Fondo representan cerca del 41% de los ingresos totales. Adicionalmente, la cartera presenta un alto nivel de vacancia, alcanzando un nivel de ocupación de 75% y los contratos de alquiler tienen un plazo remanente promedio cercano a los 2,2 años.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

Producto de los alquileres de los bienes inmuebles, el Fondo tiene una buena generación de flujos, permitiéndole entregar dividendos trimestrales. Además, la liquidez se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos de renta fija nacional y/o depósitos financieros. Durante el año 2022 el Fondo repartió dividendos de US\$46,98 por cuota y en 2023 repartió US\$51,02 por cuota adicionales.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

A noviembre de 2023 el Fondo no registró endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 2,1% del patrimonio, que correspondían a depósitos por arrendamientos y cuentas por pagar. El reglamento interno establece que puede endeudarse hasta por un 50% del total de su patrimonio. Además, por necesidades de liquidez, también podría optar a financiamiento hasta por un 10% de su portafolio, en un plazo máximo de 48 horas.

Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.penailillo@feller-rate.com

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre noviembre de 2020 y noviembre de 2023, el Fondo alcanzó una rentabilidad promedio mensual de 0,55%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,8%. La rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones del Fondo es de un 27,4% (no anualizada). El Fondo mantiene un retorno de largo plazo similar al segmento comparable, pero con una menor volatilidad, resultando en un índice ajustado mejor a su segmento comparable.

— VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO

El vencimiento del Fondo es de 15 años, con término establecido para marzo de 2035, lo que entrega un tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y realizar su correcta liquidación al vencimiento.

— OTROS FACTORES

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue 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 se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Cartera con buena capacidad de generación de flujos.
- Adecuada diversificación de su cartera inmobiliaria actual.
- Administradora con buen nivel de estructuras, políticas y procedimientos para la gestión de fondos, con equipos con experiencia para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Respaldo y experiencia de su controlador.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Alto nivel de vacancia
- Menor índice ajustado que segmento comparable.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Ene-22	Abr-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	26-Ene-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en dólares

	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23
Efectivo y Equivalente	5.406.722	311.924	1.088.058	843.056
Inversiones	21.338.551	56.582.824	56.749.166	57.132.656
Otros Activos	83.921	63.347	159.662	844.090
Total Activos	26.829.194	56.958.095	57.996.886	58.819.802
Pasivos Financieros	2.584.596	-	-	-
Otros Pasivos	1.295.881	1.053.069	567.831	1.236.480
Total Pasivos	3.880.477	1.053.069	567.831	1.236.480
Patrimonio	22.948.717	55.905.026	57.429.055	57.583.322
Ingresos	954.078	3.708.296	5.930.721	5.060.212
Gastos	353.935	1.167.428	1.996.449	2.157.883
Utilidad (pérdida) Neta	600.143	2.540.868	3.934.272	2.902.328
Endeudamiento Global*	16,9%	1,9%	1,0%	2,1%
Endeudamiento Financiero*	11,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	79,5%	99,3%	97,8%	97,1%
Utilidad sobre Inversiones**	13,4%	9,5%	10,5%	5,6%
Utilidad sobre Ingresos	62,9%	68,5%	66,3%	57,4%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020, 2021 y 2022, y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

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:

- Esteban Peñailillo – 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.

