

Santo Domingo, D. N.
22 de agosto de 2024

Señor

Ernesto A. Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Av. Cesar Nicolás Penson No. 66, Gazcue,
Ciudad.-

Atención: Sra. Olga Nivar- Directora Dirección de Oferta Pública.
Sr. Claudio Guzmán- Director Dirección de Participantes.

Asunto: Hecho Relevante- Ratificación de Calificación de Riesgo de JMMB Puesto de Bolsa, S.A.

Distinguidos Señores:

En atención al Reglamento que establece disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado R-CNMV-2022-10-MV, Art. 14; tenemos a bien informar a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Público en General lo siguiente:

Único: Informe de Calificación de Riesgo emitido por la firma Feller Rate actualizado a julio 2024 mediante el cual fue ratificada la calificación de Solvencia “A-” Perspectiva “Estable” otorgada a JMMB Puesto de Bolsa, S.A.

Anexamos informe en cuestión.

Sin otro particular se despide.



Florangel S. Méndez J.
Gerente de Riesgo

	Ene. 2024	Jul. 2024
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos dominicanos

	Dic. 22 ⁽¹⁾	Dic. 23 ⁽¹⁾	Jun. 24
Activos totales	23.451	23.286	22.716
Pasivos totales	21.383	20.787	20.346
Capital y reservas	1.955	2.308	2.308
Patrimonio	2.068	2.499	2.369
Resultado operacional bruto	760	669	315
Gastos de administración y comercialización	462	484	232
Resultado operacional neto	297	186	82
Utilidad neta	326	423	103

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV), a menos que se indique otra cosa. (1) Estados Financieros auditados.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 22	Dic. 23	Jun. 24 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	3,4%	2,9%	2,7%
Gastos de administración y comercialización / Activos	2,1%	2,1%	2,0%
Utilidad neta / Patrimonio	15,7%	16,9%	8,7%
Utilidad neta / Activos ⁽²⁾	1,5%	1,8%	0,9%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio cuando correspondan, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (2) Indicadores a junio de 2024 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 22	Dic. 23	Jun. 24
Patrimonio / Activos totales	8,8%	10,7%	10,4%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,9 vc	9,0 vc	8,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	10,3 vc	8,3 vc	8,6 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,5 vc	0,7 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	47,0%	61,0%	10,0%

(1) Indicadores normativos.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

OTROS FACTORES

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual.

Analistas: María Soledad Rivera

FUNDAMENTOS

La calificación de la solvencia de JMMB Puesto de Bolsa S.A. (JMMB) considera una capacidad de generación, un respaldo patrimonial y un perfil de riesgos adecuado, junto a un perfil de negocios y fondeo y liquidez evaluados en moderado.

JMMB entrega servicios de asesoría financiera a clientes individuales y corporativos, intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas y productos de inversión con contrato de recompra. El puesto de bolsa ha ido ocupando posiciones de mercado importantes en la industria, aunque se vio una disminución de la participación de mercado a junio de 2024, ubicándose en el sexto lugar del sistema en términos de activos y patrimonio, con cuotas de mercado de 9,1% y 7,6%, respectivamente.

La estrategia de negocios de la sociedad forma parte de los planes definidos por su matriz, Grupo JMMB. El puesto de bolsa planea el desarrollo de nuevas líneas de negocios y el aumento de la base de clientes, que permitan el crecimiento y diversificación de los ingresos. Asimismo, JMMB tiene dentro de sus objetivos continuar con el foco en eficiencia operacional y productividad y avanzar en digitalización, acorde con la evolución de la industria.

Los ingresos operacionales de JMMB se asocian en su mayoría a los ingresos por instrumentos financieros, estando expuesto a las variables de los mercados y a los ciclos económicos, de igual forma que en la industria comparable. En 2023, el resultado operacional bruto fue \$669 millones, por debajo de lo alcanzado en 2022, año que ya había estado afectado por la valorización de las inversiones. Por su parte, a junio de 2024 el margen operacional se observó relativamente estable, totalizando el ingreso operacional bruto \$315 millones.

Históricamente, los resultados de última línea del puesto de bolsa han seguido el comportamiento del resultado operacional, toda vez que los gastos de administración se han observado bien controlados en los últimos años y los otros ingresos no habían sido especialmente significativos. Con todo, en 2023 la utilidad neta de JMMB fue un 30% superior al año 2022 (\$423 millones), beneficiada del resultado de inversiones en sociedades, que incorporaba un ajuste a valor razonable de la inversión en la Bolsa de Valores. En tanto, a junio de 2024, la capacidad de generación se vio afectada por un menor resultado operacional, al tiempo que la entidad no presentó ingresos relevantes por otros conceptos, alcanzando una utilidad final de \$103 millones. En términos relativos, el puesto de bolsa mostró una rentabilidad anualizada sobre patrimonio inferior a la del promedio de los puestos de bolsa (8,7% versus 25,1%, respectivamente).

JMMB tiene una Política de Capitalización que se ajusta de manera anual, donde se mide si el capital económico proyectado es suficiente para absorber los riesgos de mercado que afecten al puesto de bolsa. En el último período, la base patrimonial tiene ciertas fluctuaciones explicadas mayormente por los efectos de la cuenta otro resultado integral, que incorpora la valorización del portafolio de inversiones a valor razonable con cambio en otro resultado integral. Se observa un mayor endeudamiento con relación a la industria (8,6 veces a junio de 2024), que se explica en parte por la contabilidad de los productos de inversión. Por su lado, la entidad exhibió un indicador de 0,7 veces para el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) y de 10% para el índice de apalancamiento, cumpliendo con los límites normativos, pero estando ajustado con el límite normativo de apalancamiento (mayor o igual a 10%).

La estructura de financiamiento de JMMB es menos diversificada que la de industria de puestos de bolsa, que registra una parte importante de obligaciones con bancos e instituciones financieras e incorpora emisiones en el mercado de valores, concentrando sus pasivos en operaciones con clientes. En el período analizado, los pasivos de la entidad se concentran en otros pasivos, cuenta que registra las operaciones garantizadas

por ciertos valores y otros instrumentos mantenidos por la entidad, tanto en pesos como en dólares. Una parte importante de esta cuenta correspondía a operaciones de venta al contado con compra a plazo, con un alto componente de clientes retail, lo que entrega una mayor estabilidad en el financiamiento.

El puesto de bolsa es controlado por el grupo JMMB Group Limited, holding financiero jamaicano, con más de 30 años de trayectoria en negocios afines y presencia en otros países del Caribe, quien posee el 80% de la propiedad de la compañía. La entidad efectúa reportes periódicos a su casa matriz.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas asignadas a JMMB consideran un perfil financiero que si bien evidencia mayores presiones con relación a otros actores dado el tipo de actividad, logra sostener resultados y retornos positivos en un escenario que ha presentado diversos desafíos. Por su lado, la entidad mantiene un adecuado respaldo patrimonial.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Pertenencia JMMB Holding Company Limited, S.R.L., grupo con experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe. Apoyo en materia de riesgo.
- Tamaño importante en la industria de puestos de bolsa en términos de activos, con buen nivel de atomización de clientes *retail*.
- Cartera de inversiones altamente líquida.

RIESGOS

- Actividad concentrada en negocios de inversión.
- Fondeo menos diversificado que el sistema de puestos de bolsa.
- Exposición de los resultados a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.

PROPIEDAD

JMMB Puesto de Bolsa S.A. es controlado por el grupo jamaicano JMMB Holding Company Limited, S.R.L., que posee el 80% de la propiedad de la compañía. El porcentaje restante está en manos de accionistas locales, entre los que se encuentra Banco BDI S.A., con un 8%.

El holding jamaicano es un importante actor financiero en su país, con más de 30 años de trayectoria en negocios afines y una presencia en países del Caribe, como Jamaica, Trinidad y Tobago y República Dominicana.

Además del puesto de bolsa, el grupo es propietario del 90% del Banco Múltiple JMMB Bank, S.A., del 70% de JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. y del 50% de AFP JMMB BDI, S.A.

Al cierre de marzo de 2024, JMMB Group Limited registró en su balance consolidado activos por cerca de US\$4.300 millones y un patrimonio total de US\$350 millones. A igual fecha, el puesto de bolsa registró activos y un patrimonio total por cerca de US\$386 millones y US\$40 millones, respectivamente.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Puesto de bolsa orientado a prestar servicios de inversión. Amplia base de clientes.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad concentrada en negocios de inversión. Sus ingresos dependen mayoritariamente de su cartera de instrumentos financieros.

JMMB Puesto de Bolsa S.A. (JMMB) fue autorizado para operar como puesto de bolsa en 2007 por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV). El inicio de su actividad se enmarcó dentro del plan de expansión de su controlador, JMMB Holding Company Limited S.R.L.

El Grupo JMMB fue fundado en 1992 en Jamaica, siendo un actor relevante en la industria financiera de su país, al tiempo que tiene actividades en los sistemas financieros de República Dominicana y Trinidad y Tobago. En efecto, para República Dominicana el conglomerado también tiene actividad en Banco Múltiple JMMB Bank, JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. y de AFP JMMB BDI, incluyendo inversiones, banca comercial, remesas y corretaje de seguros, para clientes individuales, corporativos e institucionales y participación en el sistema de pensiones.

El holding busca el logro de sinergias y eficiencias entre sus filiales, entregando también soporte para el fortalecimiento de la estructura organizacional y consecución de los planes estratégicos. Además, promueve el uso de una marca en común. En este contexto, el desarrollo de la actividad de JMMB Puesto de Bolsa se beneficia del apoyo de su controlador, lo que constituye un factor diferenciador para competir en una industria que tiene la presencia de un número relevante de actores.

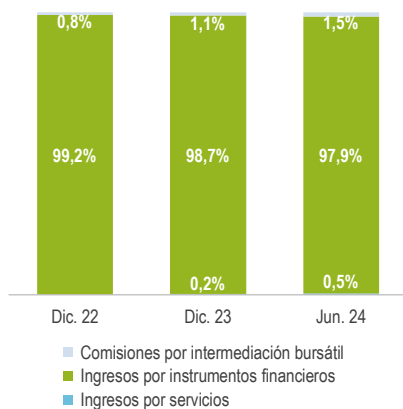
JMMB Puesto de Bolsa entrega servicios de asesoría financiera a clientes individuales y corporativos, intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas, y ofrece los productos Sure Investor y Super Investor, que corresponden a acuerdos de recompra y acuerdos de préstamos de títulos de valor, respectivamente. Además, realiza colocaciones de cuotas para fondos de inversión abiertos y cerrados, principalmente de la administradora del grupo. Destaca que la presencia del segmento retail en las operaciones totales que efectúa el puesto de bolsa, entregando atomización a la cartera de pasivos.

Al igual que en la industria de puestos de bolsa, JMMB concentra sus ingresos operacionales en los rendimientos de los instrumentos financieros, alcanzando a 97,9% a junio de 2024, lo que puede introducir a volatilidades conforme la evolución de las variables macroeconómicas. Con todo, se observa en el último período un avance incipiente de ingresos vinculados a comisiones por intermediación bursátil y a ingresos por servicios.

Para el desarrollo de su actividad, JMMB tiene dos oficinas en Santo Domingo (casa matriz y una sucursal funcional) y otra sucursal integral en Punta Cana, con una dotación de 118 empleados a mayo de 2024.

El puesto de bolsa es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Además, está afiliado a la Bolsa de Valores de la República Dominicana, S.A. Cabe mencionar, que la entidad forma parte del grupo de empresas identificadas como "Creadores de Mercado del Ministerio de Hacienda" que tiene por

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



objetivo principal promover el desarrollo del mercado local primario y secundario. Asimismo, en ciertas condiciones, pueden tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Avanzar en la oferta de productos y servicios para diversificar los ingresos de la entidad. Continuar con el foco en eficiencia operacional.

La estrategia de negocio de JMMB Puesto de Bolsa forma parte de los planes definidos por su matriz. El Grupo JMMB contempla entregar una amplia gama de productos financieros a sus clientes, a través de la unificación de la marca de sus diversas unidades de negocio. El holding mantiene el foco en la satisfacción al cliente y en la experiencia como un todo, para robustecer su nivel de ingresos.

El puesto de bolsa planea el desarrollo de nuevas líneas de negocios y el aumento de la base de clientes, que permitan el crecimiento y diversificación de los ingresos. Para esto, la estrategia contempla fortalecer la venta cruzada, incursionando en la banca de inversión y estructuración, con iniciativas para alcanzar alianzas estratégicas y colocación de deuda. Asimismo, la administración proyecta fomentar los productos existentes, según los plazos y preferencias de los clientes, incluyendo también un aumento del volumen de operaciones mediante la expansión geográfica hacia la zona oeste del país.

Los planes también consideran una mejora en el servicio al cliente, entregando una respuesta oportuna y efectiva a las necesidades de cada uno de ellos, para lo cual continúa con el foco en eficiencia operacional y productividad.

Adicionalmente, la entidad busca avanzar en digitalización, incorporando soluciones digitales como App y transacciones en línea, alcanzando un acceso 100% omnicanal para los clientes. Los avances en estas materias le permitirán alinearse a los desarrollo e innovaciones que se están ejecutando en la industria financiera.

El grupo JMMB tiene un alto involucramiento en la gestión del puesto de bolsa, participando en diferentes decisiones estratégicas y efectuando una supervisión mediante reportes solicitados. La organización del puesto de bolsa está formada por un equipo multinacional de profesionales, con diversas experiencias en servicios y asesorías financieras. Adicionalmente, la estructura organizacional del grupo incorpora cargos a nivel consolidado.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla JMMB Puesto de Bolsa, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves a considerar en el análisis de la calidad crediticia.

La dirección y administración de los negocios de la entidad están a cargo del Consejo de Administración, quien entre otras tareas debe definir el nivel aceptable de tolerancia y apetito de riesgo acorde a la estructura organizativa y el marco global para la gestión y asignación de recursos para éste. Asimismo, aprueba el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y nombra al Comité de Riesgos.

El Consejo de Administración está conformado por siete miembros, de los cuales tres son externos independientes, dos externos patrimonial y dos miembros internos. Los comités de apoyo del Consejo de Administración son: i) Comité de Riesgo; ii) Comité de Nombramientos y Remuneraciones; iii) Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio;

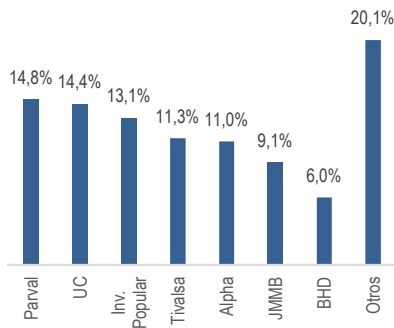
PARTICIPACIONES DE MERCADO ⁽¹⁾

	Dic. 22	Dic. 23	Jun. 24
Participación activos totales	12,8%	10,4%	9,1%
Ranking	4°	5°	6°
Participación patrimonio	8,8%	8,6%	7,6%
Ranking	6°	6°	6°
Participación resultados	9,0%	6,1%	2,6%
Ranking	5°	8°	10°

Fuente: Elaboración propia en base a la última información disponible en SERI de la SIMV a junio de 2024.

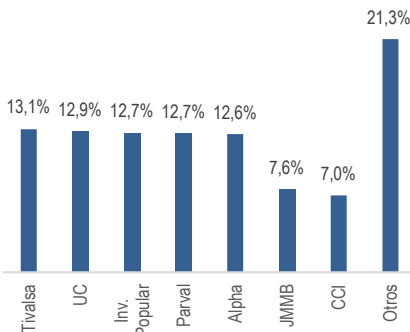
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS ⁽¹⁾

Junio de 2024



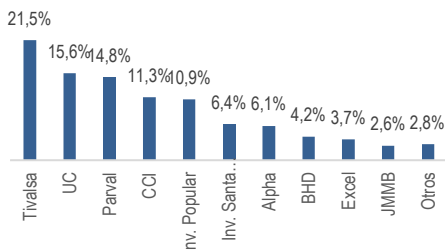
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO ⁽¹⁾

Junio de 2024



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS ⁽¹⁾

Junio de 2024



(1) Respecto a la industria de puestos de bolsa.

iv) Comité de Cumplimiento Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo; y v) Comité ALCO.

El puesto de bolsa publica en su sitio web información para sus grupos de interés, como la memoria anual, estados financieros anuales, semestrales y mensuales, informe anual de gobierno corporativo, entre otros, lo que contribuye a su transparencia hacia el mercado.

POSICIÓN DE MERCADO

Importante participación de mercado en términos de activos, aunque su cuota de mercado en resultados retrocede en el último período.

La industria de puestos de bolsa ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, impulsado principalmente, por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local y el foco de las principales instituciones en expandir su base de clientes. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. Con todo, como se indicó, aún los ingresos de los diversos partícipes están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo una menor participación de otros servicios que puedan aportar comisiones y contribuir a la diversificación de las operaciones. En general, esto último, avanza a medida que los mercados de capitales se hacen más profundos, acorde con el desarrollo de la economía.

Los activos de la industria alcanzaron a \$248.288 millones a junio de 2024, exhibiendo un avance constante en el último tiempo. Del total de activos, un 89,4% correspondía a la cartera de inversiones. A nivel del sistema se observó un favorable desempeño financiero, con entidades que han logrado fortalecer su capacidad de generación a pesar del contexto de tasas de interés. A la fecha indicada, el sistema registró una utilidad acumulada de \$3.933 millones con un retorno sobre patrimonio de 25,1%.

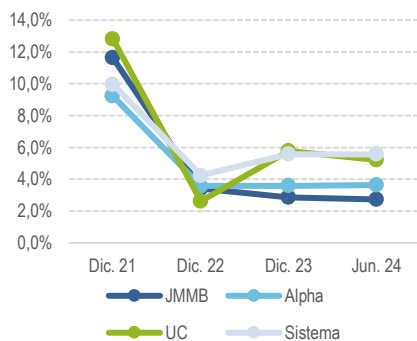
Actualmente, el sistema de puestos de bolsa está conformado por 15 entidades. Se observa un entorno de alta competencia, donde los diversos actores están fortaleciendo sus servicios y procesos para expandir y diversificar su actividad. En la industria, además, operan puestos de bolsas asociados a instituciones bancarias que pueden beneficiarse de los negocios y estructuras de sus matrices. Los activos totales del sistema eran equivalentes a cerca del 6,4% de los activos totales de la industria financiera dominicana, considerando bancos múltiples; asociaciones de ahorros y préstamos; bancos de ahorro y crédito y puestos de bolsa.

JMMB ha ido ocupando posiciones de mercado importantes en la industria, aunque se vio una disminución de su participación de mercado a junio de 2024. La entidad se situó en el sexto lugar del sistema en términos de activos y patrimonio, con cuotas de mercado de 9,1% y 7,6%, respectivamente (10,4% y 8,6% al cierre de 2023, respectivamente). En términos de resultados, la participación de mercado disminuyó desde un 6,1% en 2023 a un 2,6% al cierre del primer semestre de 2024, ubicándose en la décima posición.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al cierre de junio de 2024, la entidad mantuvo el noveno lugar del volumen transado por participante en el mercado secundario bursátil, incluyendo el volumen transado por Creadores de Mercado, con un 4,5% del total.

MARGEN OPERACIONAL

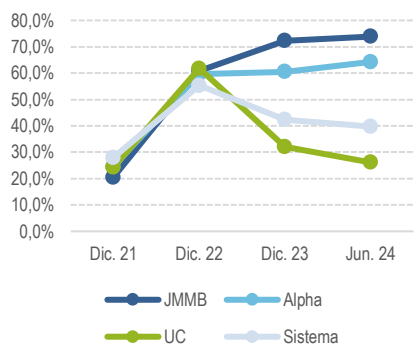
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a junio de 2024 anualizados.

GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Resultados afectados por los menores ingresos de instrumentos financieros.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2020 - 2023. La información correspondiente a junio de 2024 no está auditada.

Según lo informado, los estados financieros de JMMB Puesto de Bolsa, S.A. fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el consejo de normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés); y autorizada por el regulador como período inicial de adopción el 2017.

En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores.

INGRESOS Y MÁRGENES

Resultado operacional continúa afectado por los efectos de las variaciones en las variables macroeconómicas en el portafolio de inversiones.

Los ingresos operacionales de JMMB se asocian en su mayoría a los ingresos por instrumentos financieros, estando expuestos a las variaciones de los mercados y a los ciclos económicos.

En 2023, el resultado operacional bruto fue de \$669 millones, manteniéndose por debajo de lo alcanzado en 2022, año que ya había estado afectado por la valorización de las inversiones. El indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 2,9%, por debajo del índice de 5,6% observado para el sistema comparable.

A junio de 2024, los resultados del puesto de bolsa siguieron la tendencia de los años previos, con un resultado operacional bruto de \$315 millones, similar a lo obtenido en el mismo período de 2023 (\$308 millones). En tanto, la medición sobre activos totales promedio fue 2,7% en términos anualizados.

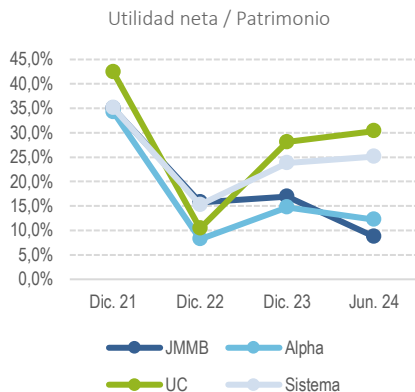
GASTOS DE APOYO

Gastos operacionales controlados.

JMMB exhibe controlados gastos de administración, asociados en su mayoría a gastos del personal, lo que contribuye a disminuir la presión sobre el margen operacional.

En 2023, los gastos de administración y comercialización del puesto de bolsa fueron de \$484 millones, exhibiendo un indicador de gastos de apoyo sobre activos totales de 2,1%, menor al del sistema de puestos de bolsa que alcanzó a 2,4%. No obstante, al medir el indicador sobre el resultado operacional bruto, éste se elevó a 72,3%, afectado por los menores ingresos del período (42,3% para la industria comparable).

RESULTADOS



(1) Indicadores a junio de 2024 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 22	Dic. 23	Jun. 24
Patrimonio / Activos totales	8,8%	10,7%	10,4%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,9 vc	9,0 vc	8,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	10,3 vc	8,3 vc	8,6 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,5 vc	0,7 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	47,0%	61,0%	10,0%

(1) Indicadores normativos.

A junio de 2024, los gastos de apoyo fueron de \$232 millones, con un indicador medido sobre activos totales de 2,0%, exhibiendo una mejor eficiencia que la industria de puestos de bolsa (2,2%). En tanto, para la medición sobre ingresos brutos, la entidad registró un indicador de 73,9% que revelaba la menos base del resultado operacional.

RESULTADOS

Rentabilidad se ubica por debajo del promedio de los puestos de bolsa.

Como se indicó, los resultados de JMMB han estado determinados en una parte importante por el comportamiento del resultado operacional. Con todo, en 2023 se observó un aporte relevante no recurrente a la utilidad de última línea que fortaleció la capacidad de generación en el año.

En efecto, al cierre de 2023 la utilidad neta de JMMB totalizó \$423 millones, un 30% superior al año 2022, beneficiada del resultado de inversiones en sociedades (\$197 millones) que incorporaba un ajuste a valor razonable de la inversión en la Bolsa de Valores. Así, la utilidad neta sobre patrimonio pasó de un 15,7% en 2022 a un 16,9% en 2023, aunque se situó por debajo del promedio de los puestos de bolsa (23,8%).

A junio de 2024, la rentabilidad del puesto de bolsa se vio afectada por el menor resultado operacional, al tiempo que no se consideraron otros ingresos relevantes en el semestre. Con ello, la utilidad neta sobre patrimonio fue 8,7%, muy por debajo del 25,1% promedio de los puestos de bolsa del sistema.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Base patrimonial afectada por otros resultados asociados a valoración de instrumentos financieros. Ratios normativos sostienen holgura con relación a los requerimientos normativos.

JMMB tiene una Política de Capitalización que se ajusta de manera anual, donde se mide si el capital económico proyectado es suficiente para absorber los riesgos del mercado que afecten al puesto de bolsa. Adicionalmente, la definición incorpora los proyectos a realizar en el año.

En 2022 la Asamblea de Accionistas acordó un aumento de capital por \$1.805 millones, materializándose \$485 millones en 2022 y \$316 millones en 2023. Los aportes, que reflejaron el compromiso de los accionistas con el desempeño de la entidad, vinieron a compensar las variaciones del patrimonio asociadas a la valoración del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), que desde 2022 han significado pérdidas. En tanto, en 2023 la entidad repartió dividendos por \$143 millones, sin impactar materialmente su base patrimonial.

En 2023, el patrimonio del puesto de bolsa alcanzó a \$2.499 millones (compuesto en un 92% por capital y reservas). Este incorporó una pérdida de \$328 millones por otro resultado integral. En tanto, a junio de 2024, el patrimonio retrocedió a \$2.369 millones, con una pérdida por otro resultado integral de \$560 millones.

A pesar de las fluctuaciones del patrimonio, la entidad ha cumplido con los requerimientos normativos. A junio de 2024, JMMB mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,7 veces y de apalancamiento de 10%, aunque se encontraba ajustado con el límite normativo de apalancamiento (mayor o igual a 10%).

Por su parte, el puesto de bolsa opera con una razón de endeudamiento superior al promedio del sistema comparable. A junio de 2024, el indicador de pasivos totales sobre patrimonio alcanzó las 8,6 veces (6,9 veces para la industria). El mayor endeudamiento que presenta el puesto de bolsa con relación al sistema se explica por la contabilidad de los productos de inversión. A la misma fecha, un 93,5% de los pasivos totales correspondían a la cuenta otros pasivos, los que en su mayoría se asociaron a las operaciones con clientes.

Resulta relevante que la entidad sostenga una base patrimonial sólida en un contexto donde las variables macroeconómicas de los mercados han generado presiones sobre la valorización de los instrumentos financieros, de manera de operar con una cómoda holgura con relación a los requerimientos normativos. Según señala la administración, dentro de los planes para estos meses está el fortalecimiento de la base patrimonial, mediante la reinversión de los resultados y la estructuración de acciones preferentes.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Existencia de diversas mediciones para el control de los riesgos.
Portafolio de inversiones concentrado en papeles con riesgo soberano.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión global de los riesgos apoyada de la experiencia de su controlador.

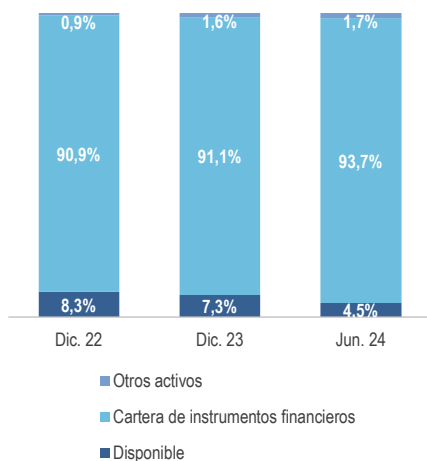
El Grupo JMMB gestiona los riesgos de las distintas unidades de negocio y geográficas de manera integrada buscando asegurar que todos los riesgos de sus unidades y de los procesos sean reconocidos a nivel estratégico.

La principal herramienta de medición a través de la cual la compañía monitorea su exposición al riesgo de mercado es la estimación del Valor en Riesgo (VaR) para su portafolio de inversión. Las pruebas de estrés, análisis de escenarios y el monitoreo activo de las medidas de riesgo específicas (tales como la duración del portafolio y las exposiciones de tipo de cambio) son utilizadas para fortalecer el análisis del VaR y proporcionar información adicional en torno a las fuentes de exposición al riesgo de la empresa. En tanto, de manera de mitigar el riesgo de liquidez, JMMB realiza reportes de liquidez diarios.

Respecto del riesgo de crédito, el departamento de riesgos de JMMB mantiene una lista de contrapartes aprobadas y un mecanismo de seguimiento de las mismas. Se realizan evaluaciones semestrales de crédito para todas las contrapartes corporativas y soberanas en donde la entidad tenga exposición. Además, se revisa la concentración de crédito de los instrumentos de deuda mantenidos, según el manual de política de gestión de riesgo.

El puesto de bolsa está sujeto a los procesos normales de auditoría interna y externa y al envío de reportes a entes reguladores, además de revisiones periódicas de su casa matriz, así como también a la preparación de reportes para los distintos comités y Directorio. Específicamente, las auditorías internas son planificadas por la dirección de auditoría interna del Grupo JMMB para la República Dominicana en coordinación con una empresa externa, conforme al plan de auditoría anual aprobado por la dirección de grupo y el comité de auditoría país, todo ello sujeto a la aprobación de la tercerización del servicio por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



JMMB tiene políticas y procedimientos relacionados a la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, basadas en la debida diligencia respecto a los clientes, desde el proceso de vinculación al monitoreo de sus inversiones.

El área de cumplimiento realiza los procesos de due diligence, como la verificación de identidad, comprobación de origen de fondos, referencias laborales y financieras, declaración de ingresos y presentación de estados financieros (para personas jurídicas). Además, está encargada de revisar y asegurar la ejecución de todos los aspectos normativos de las actividades que realiza el puesto de bolsa. En tanto, JMMB cuenta con un área de Ciberseguridad a nivel de grupo, con requerimientos establecidos desde su casa matriz.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

Cartera de inversiones representa la mayor parte de los activos, concentrada en riesgo soberano.

Los activos de JMMB han estado concentrados en el portafolio de inversiones, consistente con su modelo de negocios y los productos que mantiene. A junio de 2024, un 93,7% de los activos correspondía a la cartera de inversiones, similar al promedio de la industria (93,0%).

Al igual que las carteras de inversión de las entidades comparables, el portafolio de instrumentos financieros tiene una mayor presencia de bonos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de República Dominicana, representando a junio de 2024 un 81% de las inversiones. Además, estaba conformada en un 11% por bonos corporativos, un 4% por cuotas de fondos y el resto por otros activos con menor exposición. Al analizar el portafolio por moneda, este estaba invertido en un 58,1% en pesos dominicanos y un 41,9% en dólares. El duration total del portafolio se situó en torno a los 4,28 años.

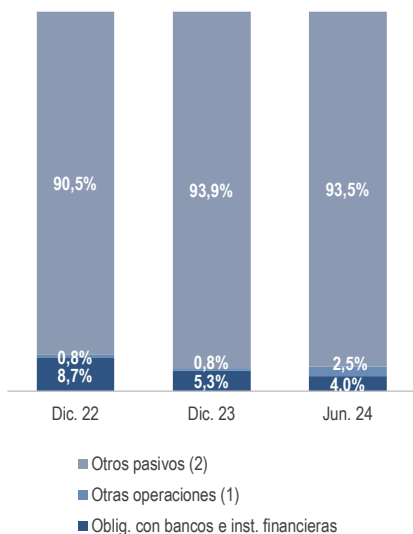
Por su parte, al cierre del primer semestre de 2024, las inversiones estaban valorizadas en un 80,9% a valor razonable con cambios en otro resultado integral, y correspondían principalmente a papeles del Ministerio de Hacienda y del Banco Central del país. El resto de la cartera se valorizó en un 4,8% a valor razonable con cambios en resultados (cuentas de participación de fondos) y en un 14,3% a costo amortizado.

Respecto a los productos para clientes, a diciembre de 2023, las operaciones del producto Super Investor (acuerdos de préstamos de títulos de valor) crecieron un 24,2%, alcanzando a 7.188 operaciones, equivalente a \$51.445 millones. Destaca que un 84,8% de las operaciones se realizaron por personas físicas, por un monto de \$27.064 millones. A junio de 2024, las operaciones totalizaron \$25.015 millones, a través de 3.877 operaciones, provenientes principalmente de los clientes físicos.

El producto el Sure Investor (acuerdos de recompra), por su parte, registró 534 operaciones en 2023, disminuyendo un 22,5% respecto a 2022, por un monto total de \$9.070 millones. A junio de 2024, las operaciones alcanzaban a 246 (principalmente de clientes físicos), equivalente a \$3.795 millones.

Como resultado de su modelo de negocio, al igual que para la industria, JMMB tiene exposiciones al riesgo de tasa de interés y tipo de cambio. El riesgo de tasa se monitorea a través de la estimación de la duración modificada del portafolio y de la aplicación de diferentes escenarios de tasas de interés. En la Política de Capitalización se señala que la compañía mantiene un límite máximo de duración modificada que está sujeto a que tenga capital suficiente para absorber un aumento estimado de 300 puntos base en las tasas de interés.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado;
 (2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos, otros pasivos y operaciones de venta al contado con compra a plazo.

El riesgo de tipo de cambio se determina a través de la medición permanente de las posiciones netas de dólares americanos en las que la empresa efectúa una transacción, combinado con una evaluación de la volatilidad del tipo de cambio.

FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Fuentes de financiamiento concentradas en obligaciones con clientes.
 Alta liquidez de los activos debido al modelo de negocios.

La estructura de financiamiento de JMMB es menos diversificada que la industria de puestos de bolsa, que registra una parte importante de obligaciones con bancos e instituciones financieras e incorpora emisiones en el mercado de valores, concentrando sus pasivos en operaciones con clientes.

En el período analizado, los pasivos del puesto de bolsa se concentraban en otros pasivos, cuenta que registra las operaciones garantizadas por ciertos valores y otros instrumentos mantenidos por la entidad, tanto en pesos como en dólares. Una parte importante de esta cuenta correspondía a operaciones de venta al contado con compra a plazo, con un alto componente de clientes retail, lo que entrega una mayor estabilidad en el financiamiento.

Al cierre de 2023, los otros pasivos representaron un 93,9% del total de pasivos, donde las operaciones de venta al contado con compra a plazo equivalían al 92% de esta cuenta. Por su parte, a junio de 2024, se observa el mismo comportamiento, donde los otros pasivos correspondían al 93,5% de los pasivos, con un 93% de acuerdos de recompra.

JMMB mantenía también obligaciones con bancos, que representaban un 4,0% de los pasivos al cierre de junio de 2024, y otras operaciones (2,5%), asociadas mayoritariamente a obligaciones financieras de reporto.

El puesto de bolsa mantenía líneas de crédito con siete instituciones financieras a junio de 2024, por un monto aprobado por \$2.444 millones y USD \$24.480 mil, éstas últimas solamente usadas en un 33,9%. Estas líneas además de ser utilizadas para oportunidades de inversión atractivas le entregan soporte a la entidad en caso de necesidad de liquidez.

JMMB no tiene emisiones de deuda en el mercado local. Los vencimientos de pasivos se dan solo del curso normal de las operaciones, donde mantienen una distribución y programación de los vencimientos para evitar las concentraciones.

La entidad mantiene un alto porcentaje de instrumentos financieros de alta liquidez, principalmente papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda del país. Además, la institución tiene establecido dentro de sus políticas de riesgo de liquidez mantener un 8% de activos líquidos sobre su cartera de inversiones y un mínimo de 3% en efectivo depositado en cuentas bancarias. Al cierre del primer semestre de 2024, los fondos disponibles alcanzaron a \$1.031 millones, equivalentes a un 4,5% del activo total. Adicionalmente, la administración estableció un límite mínimo del ratio de cobertura de liquidez de 1,0 vez, situándose en 2,7 veces a marzo de 2024.

Al cierre de 2023, los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$18.461 millones, que corresponde al valor nominal de los títulos de valores de deuda de custodia administrados por el puesto de bolsa. En tantos, las otras cuentas de orden deudora ascendieron a \$19.404 millones, compuestas por el valor nominal de los títulos de valores de deuda cedidos en garantía para líneas de créditos.

	Dic. 17	Ene. 19	Ene. 20	Ene. 21	Dic. 21	2 Feb. 23	8 Feb. 23	31 Jul. 23	31 Ene. 24	Jul. 24
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados

Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=DO>

RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos dominicanos

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa ⁽²⁾	
	Dic. 2020 ⁽¹⁾	Dic. 2021 ⁽¹⁾	Dic. 2022 ⁽¹⁾	Dic. 2023 ⁽¹⁾	Jun. 2024 ⁽³⁾	Dic. 2023	Jun. 2024
Estado de situación							
Activos totales	17.295	20.947	23.451	23.286	22.716	223.330	248.288
Disponible	863	1.555	1.938	1.707	1.031	36.006	20.362
Cartera de instrumentos financieros	16.278	19.256	21.313	21.213	21.296	178.343	221.883
A valor razonable con cambios en resultados	1.189	901	507	848	1.015	77.259	94.069
A valor razonable con cambios en ORI	14.962	17.895	13.422	15.863	17.237	88.997	104.295
A costo amortizado	127	459	7.385	4.502	3.043	12.087	23.519
Derechos por operaciones	-	-	-	-	-	1.890	692
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	12	16
Inversiones en sociedades	7	7	7	191	191	1.667	1.679
Activo fijo	27	22	18	14	12	311	321
Otros activos ⁽⁴⁾	71	53	107	72	109	1.077	1.305
Pasivos totales	14.778	18.229	21.383	20.787	20.346	194.343	216.981
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	200	960	1.861	1.101	809	24.865	25.505
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	-	-	-	-	-	6.551	5.538
Pasivo financiero a valor razonable	-	-	-	-	-	396	876
Obligaciones por operaciones	-	-	145	137	368	3.155	4.828
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	2.453	517
Obligaciones por financiamiento	-	-	145	137	368	702	4.312
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	19.045	19.170	18.826	156.571	177.532
Acreedores por intermediación	2	9	34	33	144	810	766
Otros pasivos	14.440	16.954	164	138	150	1.362	1.398
Patrimonio	2.517	2.718	2.068	2.499	2.369	28.987	31.307
Estado de resultados							
Ingreso operacional total ⁽⁵⁾	1.611	2.365	926	1.019	375	16.014	8.534
Gastos operacionales	96	141	155	153	60	4.355	1.951
Resultado operacional bruto	1.515	2.223	760	669	315	11.327	6.557
Gastos de administración y comercialización	348	458	462	484	232	4.796	2.606
Resultado operacional neto	1.167	1.765	297	186	82	6.531	3.951
Resultado antes de impuesto	361	952	326	423	103	6.920	4.032
Utilidad neta	361	952	326	423	103	6.901	3.933

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros Auditados del emisor. En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV. (3) Estados Financieros interinos. (4) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. (5) Ingreso operacional total considera las inversiones en sociedades.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS ⁽¹⁾

En millones de pesos dominicanos

JMMB Puesto de Bolsa, S.A.

	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Jun. 2024
Encargos de confianza deudores	10.674	12.032	16.982	18.461	16.733
Otras cuentas de orden deudora	10.749	14.186	19.500	19.404	19.401

(1) Cada una tiene su contraparte en una cuenta de orden acreedora.

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

JMMB Puesto de Bolsa, S.A.

Sistema Puestos de Bolsa

Rentabilidad	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Jun. 2024 ⁽¹⁾	Dic. 2023	Jun. 2024 ⁽¹⁾
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio ⁽²⁾	10,0%	11,6%	3,4%	2,9%	2,7%	5,6%	5,6%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio ⁽²⁾	7,7%	9,2%	1,3%	0,8%	0,7%	3,2%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽²⁾	2,4%	5,0%	1,5%	1,8%	0,9%	3,4%	3,3%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	25,8%	66,7%	16,7%	18,3%	9,0%	70,0%	68,4%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	14,3%	35,0%	15,7%	16,9%	8,7%	23,8%	25,1%
Gastos de apoyo							
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio ⁽²⁾	2,3%	2,4%	2,1%	2,1%	2,0%	2,4%	2,2%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	22,9%	20,6%	60,9%	72,3%	73,9%	42,3%	39,7%
Respaldo patrimonial							
Patrimonio / Activo totales	14,6%	13,0%	8,8%	10,7%	10,4%	13,0%	12,6%
Pasivo total / Capital y reservas	10,6 vc	12,8 vc	10,9 vc	9,0 vc	8,8 vc	19,7 vc	18,9 vc
Pasivo total / Patrimonio	5,9 vc	6,7 vc	10,3 vc	8,3 vc	8,6 vc	6,7 vc	6,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽³⁾	0,9 vc	0,6 vc.	0,5 vc	0,7 vc	0,7 vc	N.D.	N.D.
Endeudamiento normativo ⁽⁴⁾	N.D.	N.D.	47,0%	61,0%	10,0%	N.D.	N.D.

(1) Indicadores a junio de 2024 anualizados cuando corresponda. (2) Consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (3) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados, que deberá ser mayor o igual al 0,1033 veces. (4) Cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y los Intereses Minoritarios, por el Total de Activos. Este indicador deberá mantenerse en el parámetro de mayor o igual al 10%.

OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

El sistema financiero en su conjunto mantiene adecuados fundamentos para su operación, observándose una capacidad de generación de utilidades sana y consistente con los negocios. Por su parte, el ritmo de crecimiento de los portafolios de crédito se observa más pausado en los últimos meses con algo más de presión en los niveles de morosidad respondiendo al escenario de tasas de interés y de liquidez de mercado.

Para República Dominicana, el Banco Central proyecta un crecimiento del PIB en rangos del 5% superando la expansión de la economía del año previo. En este sentido, para el segundo semestre de este año, un mayor dinamismo económico debería ir repercutiendo favorablemente en la actividad del sistema financiero, contribuyendo a la vez en los niveles de riesgo.

Con todo, la evolución de las tasas de interés de mercado, que siempre ha sido un factor determinante en el negocio financiero, cobra una mayor relevancia en un contexto dónde las tasas activas y pasivas continúan altas, mermando la capacidad de pago de los deudores y la flexibilidad financiera de las instituciones. Al igual que en otras economías de la región, las decisiones de política monetaria de Estados Unidos son relevantes para la evolución de ciertas variables macroeconómicas del país.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Calificación de Instituciones Financieras de Feller Rate <http://feller-rate.com/do/metodologia/rdmetbancos.pdf>

ANALISTAS:

- María Soledad Rivera - Director

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.