

Feb. 2023 Jul. 2023

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 21 ⁽¹⁾	Dic. 22 ⁽¹⁾	Jun. 23
Activos totales	20.947	23.451	22.159
Pasivos totales	18.229	21.383	19.786
Capital y reservas	1.426	1.955	2.308
Patrimonio	2.718	2.068	2.373
Resultado operacional bruto	2.223	760	308
Gastos de administración y comercialización	458	462	212
Resultado operacional neto	1.765	297	96
Utilidad neta	952	326	71

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. 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.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	11,6%	3,4%	2,7%
Gastos de administración y comercialización / Activos ⁽¹⁾	2,4%	2,1%	1,9%
Utilidad neta / Patrimonio	35,0%	15,7%	6,0%
Utilidad neta / Activos ⁽²⁾	5,0%	1,5%	0,6%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (2) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	13,0%	8,8%	10,7%
Pasivos totales / Capital y reservas	12,8 vc	10,9 vc	8,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	6,7 vc	10,3 vc	8,3 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,6 vc	0,5 vc	0,7 vc ⁽²⁾
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	N.D.	47,0%	57,0% ⁽²⁾

(1) Indicadores normativos. (2) Información a mayo de 2023.

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. La entidad ha ido ocupando posiciones de mercado importantes en la industria de puestos de bolsa. A junio de 2023, la entidad se situó en el quinto lugar del sistema en términos de activos, con una cuota de mercado de 11,2%.

Las estrategias de la sociedad forman parte de los planes definidos por su matriz, Grupo JMMB. Estas contemplan la entrega de una amplia gama de productos financieros a los clientes, a través de la unificación de la marca de sus diversas unidades de negocio. En específico, para el puesto de bolsa, los planes consideran el desarrollo de nuevos negocios, que permitan aumentar la diversificación de ingresos, incursionando en la banca de inversión, estructuración y colocación de deuda.

La mayor parte de los ingresos operacionales de JMMB corresponden a ingresos por instrumentos financieros, estando expuestos a las variables de los mercados y a los ciclos económicos, de igual forma que en la industria comparable. En 2022, las variaciones del mercado afectaron negativamente la valorización de las inversiones, principalmente por el alza en las tasas de interés, lo que llevó a una caída importante del resultado operacional bruto, pasando de \$2.223 millones en 2021 a \$760 millones al término de 2022.

La rentabilidad del puesto de bolsa ha estado apoyada principalmente de los ingresos por los instrumentos financieros, reflejando una actividad concentrada. En tanto, se observa un buen nivel de eficiencia, con gastos de administración bien controlados en los últimos dos años que han restado presión a un margen financiero alicaído. La utilidad neta sobre patrimonio al cierre de 2022 logró sostenerse en el rango del promedio de los puestos de bolsa (en torno al 15%). Mientras, a junio de 2023, el margen operacional siguió disminuyendo, conllevando a un retorno de 6% en el primer semestre del año que, aumentó la brecha con la industria comparable (23,0%).

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. En el último período, la base patrimonial del puesto de bolsa tiene 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, que se explica en parte por la contabilidad de los productos de inversión.

Los puestos de bolsa deben cumplir con límites para el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) y para el índice de apalancamiento, los que deben ser mayor o igual a 0,1033 veces y 10%, respectivamente. A mayo de 2023, la entidad cumple con holgura con los límites normativos, exhibiendo valores de 0,7 veces y 57%, respectivamente.

JMMB concentra sus pasivos en operaciones con clientes, principalmente acuerdos de recompra de los instrumentos mantenidos en la cartera de inversiones, exhibiendo una menor diversificación que el sistema de puestos de bolsa, que registra una parte importante de obligaciones con bancos e instituciones financieras e incorpora emisiones en el mercado de valores. A junio de 2023, los pasivos del puesto de bolsa se concentraban con un 90,2% 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.

El puesto de bolsa es controlado por el grupo JMMB Group Limited, holding financiero jamaicano, con 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 una adecuada posición competitiva en la industria de puestos de bolsa, con un perfil financiero que si bien evidencia mayores presiones en coherente con el tipo de actividad y escala.

Los desafíos para la entidad están en la recuperación de la capacidad de generación, acompañada una mayor diversificación de ingresos, además de buscar nuevas fuentes de financiamiento.

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, con buen nivel de atomización gracias al segmento *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.
- Aún persisten factores de incertidumbre que podrían afectar el desempeño del sistema de puestos de bolsa.

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 27 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 2023, JMMB Group Limited registró en su balance consolidado activos por cerca de US\$4.400 millones y un patrimonio total de US\$360 millones.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Puesto de bolsa orientado a prestar servicios de inversión. Buena posición de mercado en la industria.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad concentrada en negocios de inversión, con énfasis en los productos para clientes retail. 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 promueve 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.

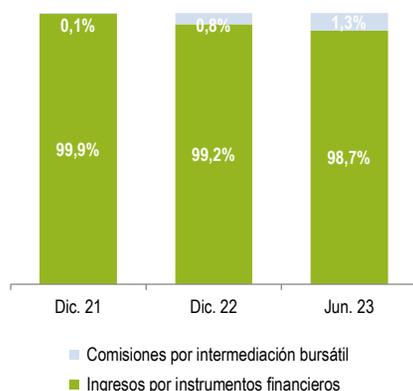
JMMB Puesto de Bolsa entrega servicios de asesoría financiera a clientes individuales y corporativos, intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas, y ofrece los productos Sure Investor y Super Investor, que corresponden a acuerdos de recompra y acuerdos de préstamos de títulos de valor, respectivamente. Además, realiza colocaciones de cuotas para fondos de inversión abiertos y cerrados, principalmente de la administradora del grupo.

Los ingresos operacionales de la entidad están concentrados en los rendimientos de los instrumentos financieros (98,7% a junio de 2023), 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.

Por su parte, destaca que el segmento retail representa un porcentaje relevante de las operaciones totales que efectúa el puesto de bolsa, entregando atomización a la cartera de pasivos. Al cierre de 2022, un 85,4% de las operaciones eran realizadas por personas físicas; mientras que el porcentaje restante correspondía a personas jurídicas.

Para el desarrollo de su actividad, JMMB tiene dos oficinas, una en Santo Domingo y otra en Santiago, con una dotación de 92 empleados al cierre de 2022. Se observa una menor presencia física con relación a otros actores del sistema, lo que es coherente con su posición en la industria.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



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 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

Continuar aumentando el volumen de operaciones. Énfasis en el desarrollo de nuevos servicios.

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 foco actual de la administración para el puesto de bolsa es seguir aumentando la penetración de mercado, abordando un mayor número de clientes para incrementar el volumen de actividad.

Específicamente, el puesto de bolsa planea el desarrollo de nuevos negocios, que permitan aumentar la diversificación de ingresos, incursionando en la banca de inversión, 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.

Adicionalmente, el puesto de bolsa continúa con el foco en eficiencia operacional, diseñando procesos ágiles que mejoren y faciliten la experiencia del cliente. Asimismo, se busca avanzar en la digitalización de la entidad, incorporando soluciones digitales como App y transacciones en línea, alcanzando un acceso 100% omnicanal para los clientes, con el fin de avanzar conforme a las tendencias e innovaciones de 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

PARTICIPACIONES DE MERCADO ⁽¹⁾

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Participación activos totales	14,3%	12,8%	11,2%
Ranking	2	4	5
Participación patrimonio	12,2%	8,8%	8,5%
Ranking	3	6	6
Participación resultados	12,2%	9,0%	2,2%
Ranking	5	5	11

Fuente: Elaboración propia en base a la última información disponible en SERI de la SIMV a junio de 2023.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS ⁽¹⁾

Junio de 2023



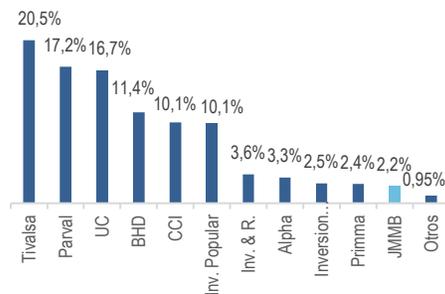
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO ⁽¹⁾

Junio de 2023



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS ⁽¹⁾

Junio de 2023



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

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; 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, reflejando el tamaño de sus activos.

La industria de puestos de bolsa ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, impulsado, en parte, por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. Con todo, 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.

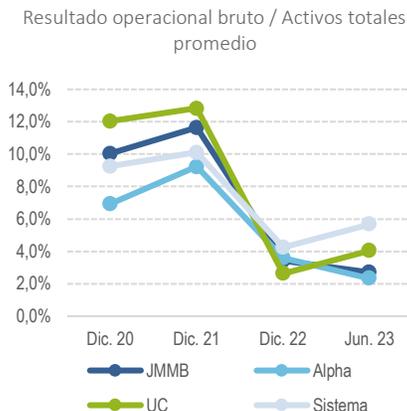
A junio de 2023, la industria estaba conformada por 15 entidades, existiendo un entorno de competencia, donde los diversos actores están fortaleciendo sus servicios para expandir y diversificar su actividad. En la industria, además, operan puestos de bolsas asociados a instituciones bancarias que pueden beneficiarse de los negocios y estructuras de sus matrices. A la misma fecha, los activos de la industria alcanzaron a \$197.694 millones; representando cerca del 6,1% 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.

El puesto de bolsa ha ido ocupando posiciones de mercado importantes en la industria. A junio de 2023, JMMB se situó en el quinto lugar del sistema en términos de activos, con una cuota de mercado de 11,2%. Este tamaño refleja la cartera de inversiones ligada a sus productos de inversión.

En términos de resultados y patrimonio, el puesto de bolsa exhibió una menor cuota de mercado al cierre del primer semestre de 2023, con un participaciones de 8,5% y 2,2%, respectivamente.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al cierre de junio de 2023, 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 3,9% del total.

MARGEN OPERACIONAL



(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Fluctuaciones en los resultados, afectados por las variaciones en las condiciones del mercado.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2019 - 2022. La información correspondiente a junio de 2023 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 periodo 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

Volatilidad en márgenes operacionales asociado a cambios en las variables macroeconómicas.

La mayor parte de los ingresos operacionales de JMMB corresponden a ingresos por instrumentos financieros, estando expuestos a las variables de los mercados y a los ciclos económicos, de igual forma que en la industria comparable.

En 2022, las variaciones del mercado afectaron negativamente la valorización de las inversiones, principalmente por el alza en las tasas de interés, lo que llevó a una caída importante del resultado operacional bruto, pasando de \$2.223 millones en 2021 a \$760 millones en 2022. El indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 3,4%.

Durante el primer semestre de 2023, las condiciones de mercado reflejaban cierta estabilidad, sin embargo, las tasas de interés de mercado se mantuvieron en rangos altos durante a mayor parte del periodo, afectando los márgenes de JMMB. Así, el resultado operacional bruto se situó en \$308 millones, el que medido sobre activos totales promedio fue de 2,7% anualizado, por debajo del 5,7% promedio registrado por la industria.

GASTOS DE APOYO

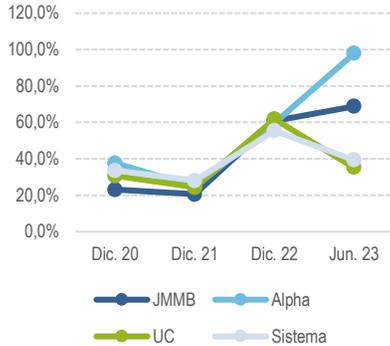
Eficiencia operacional se compara favorablemente con el sistema de puestos de bolsa.

En 2022, los gastos de administración y comercialización del puesto de bolsa fueron de \$462 millones, en niveles similares lo registrado en 2021 (\$458 millones), reflejando un nivel controlado de gastos de apoyo lo que contribuye a disminuir la presión sobre el margen operacional.

En términos relativos, la medición sobre activos totales mostró una evolución favorable bajo el período de análisis, capturando una mayor escala. No obstante, el indicador de

GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



eficiencia sobre ingreso operacional bruto mostró un aumento relevante ante de caída de los ingresos, situándose en 60,9% al cierre de 2022. Este comportamiento, siguió la tendencia observada en entidades pares.

A junio de 2023, los gastos de apoyo se sostuvieron en niveles estables (\$212 millones). Así, el indicador medido sobre activos totales se situó en 1,9%, exhibiendo una mayor eficiencia que la industria de puestos de bolsa (2,2%), en tanto sobre ingresos avanzó a 68,8% presentándose desfavorablemente con relación al promedio del sistema.

RESULTADOS

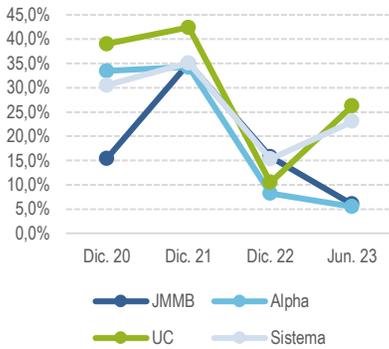
Rentabilidad sigue afectada por el menor margen operacional.

En 2022, la disminución del resultado operacional (por el menor ingreso por instrumentos financieros) afectó de manera importante la rentabilidad del puesto de bolsa con relación al año previo, sin embargo, el control de gastos compensó en parte este efecto. La utilidad neta sobre patrimonio fue de 15,7%, observándose bastante alineada al promedio de la industria. Cabe indicar, que la entidad opera con un mayor nivel de endeudamiento que el sistema, lo que favorece los retornos sobre patrimonio.

A junio de 2023, el citado indicador fue de 6% en términos anualizados, reflejando que los ingresos no lograron recuperarse en el primer semestre del año. Con todo, este comportamiento es congruente con la actividad del puesto de bolsa, con una exposición de su perfil financiero a la evolución de las variables macroeconómicas.

RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	13,0%	8,8%	10,7%
Pasivos totales / Capital y reservas	12,8 vc	10,9 vc	8,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	6,7 vc	10,3 vc	8,3 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,6 vc	0,5 vc	0,7 vc ⁽²⁾
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	N.D.	47,0%	57,0% ⁽²⁾

(1) Indicadores normativos. (2) Información a mayo de 2023.

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, el puesto de bolsa repartió dividendos por de \$787 millones con cargo a las utilidades de periodos anteriores. Asimismo, la asamblea de accionistas acordó un aumento de capital por \$1.805 millones, materializándose al cierre de 2022 un monto de \$485 millones. En 2023, la entidad espera capitalizar cerca del 30% de la utilidad de 2022.

A los movimientos antes indicados, se suman las variaciones del patrimonio asociadas a la valoración del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, que en los dos últimos años han significado pérdidas. Por ello, resulta relevante sostener una base patrimonial sólida que puede dar espacio para el desarrollo de los negocios.

Al cierre de 2022, el patrimonio del puesto de bolsa alcanzó a \$2.068 millones, compuesto en su mayoría por capital y reservas. Este incorporaba también una pérdida de \$478 millones por otro resultado integral. A junio de 2023, el patrimonio avanzó a \$2.373 millones, con una pérdida por otro resultado integral de \$244 millones.

Cabe mencionar, que en 2022 la entidad se acogió a las medidas transitorias para mitigar el impacto del valor razonable del portafolio de inversiones, pudiendo reclasificar hasta el 50% de su portafolio de inversiones en instrumentos financieros de renta fija clasificadas a valor razonable con cambios en resultados y con cambios en otros

resultados integrales a instrumentos financieros a costo amortizado. Al cierre diciembre de 2022, el deterioro no realizado era de \$1.085 millones.

Por su parte, la relación pasivos totales sobre patrimonio se ha situado por sobre el promedio del sistema. A junio de 2023, este indicador alcanzó las 8,3 veces (6,1 veces para la industria). El mayor endeudamiento que presenta el puesto de bolsa con relación industrial sistema se explica por la contabilidad de los productos de inversión. A la misma fecha, un 9,2% de los pasivos totales correspondían a la cuenta otros pasivos, los que en su mayoría se asociaron a las operaciones con clientes.

En cuanto a los límites normativos, a mayo de 2023 el puesto de bolsa mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,7 veces y de apalancamiento de 57%, cumpliendo con el límite mínimo normativo de 0,1033 veces y 10%, respectivamente.

Resulta relevante que la entidad sostenga una base patrimonial sólida en un contexto donde las variaciones de los mercados generan presiones sobre la valorización de los instrumentos financieros, de manera de operar con una cómoda holgura con relación a los requerimientos normativos. Mayores presiones sobre la base patrimonial podrían conllevar a una evaluación moderada del respaldo patrimonial.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

La gestión del riesgo se apoya de la experiencia de su controlador, incorporando los requerimientos regulatorios locales.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión global de los riesgos, acorde al tamaño y operaciones de la entidad.

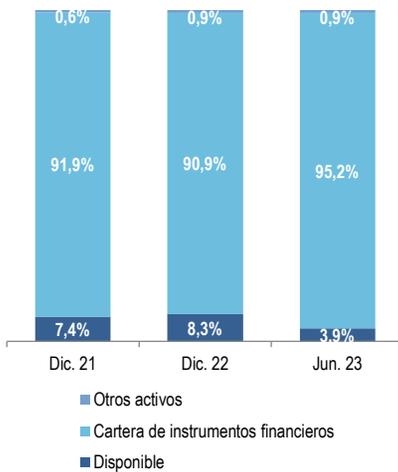
El Grupo JMMB gestiona los riesgos de las distintas unidades de negocio y geográficas de manera integrada, bajo la premisa de que un manejo global de los riesgos es clave para el éxito de la organización, por lo que busca asegurar que todos los riesgos de sus unidades y de los procesos sean reconocidos 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

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



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.

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, en línea con las actividades que realiza la entidad.

La cartera de inversiones de JMMB ha representado la mayor parte de sus activos, consistente con su modelo de negocios y los productos que mantiene. A junio de 2023, un 95,2% de los activos correspondía a la cartera de inversiones, por sobre el promedio de la industria (91,0%), la que registra una mayor proporción de activos líquidos.

Las inversiones estaban valorizadas en un 65,8% a junio de 2023 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 3,3% a valor razonable con cambios en resultados (cuentas de participación de fondos) y en un 30,9% a costo amortizado (inversiones en certificados financieros).

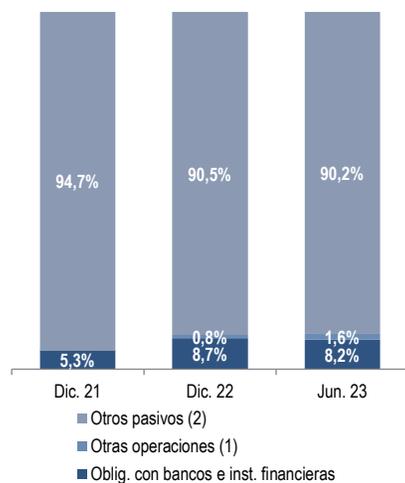
El portafolio de instrumentos financieros tiene una mayor presencia de bonos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de República Dominicana, de igual forma que la industria financiera. A abril de 2023, estas inversiones representaron un 75% de las inversiones. El porcentaje restante se distribuyó en bonos corporativos (13%), bonos soberanos extranjeros (6%) y otros activos con menor exposición, lo que puede conllevar un mayor riesgo de crédito. El duration total del portafolio se situó en torno a los 5 años.

Por otra parte, respecto a los productos para clientes, en 2022, el producto Super Investor (acuerdos de préstamos de títulos de valor) lideró las operaciones con clientes, exhibiendo 5.789 operaciones, destacando que 86% se realizaron por personas físicas, por un monto de \$16.556 millones, en comparación los \$6.905 totalizado por los clientes jurídicos.

El producto el Sure Investor (acuerdos de recompra), en cambio, registró 689 operaciones, por un monto total de \$3.441 millones, representando las operaciones con personas físicas un 81%, pero solo el 32% en términos de monto.

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

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.

tenga capital suficiente para absorber un aumento estimado de 300 puntos base en las tasas de interés.

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

Obligaciones con clientes concentran las fuentes de financiamiento, con una amplia base. Alta liquidez de los activos debido al modelo de negocios.

JMMB concentra sus pasivos en operaciones con clientes, principalmente acuerdos de recompra de los instrumentos mantenidos en la cartera de inversiones, exhibiendo una menor diversificación que el sistema de puestos de bolsa, que registra una parte importante de obligaciones con bancos e instituciones financieras e incorpora emisiones en el mercado de valores.

En 2022, los pasivos del puesto de bolsa se concentraban con un 90,5% 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 (89,1% del pasivo) corresponde 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.

Adicionalmente, se observaban obligaciones con bancos, con una proporción mayor a lo mantenido en los últimos años (8,7%), y otras operaciones (0,8%), asociadas mayoritariamente a obligaciones financieras de reporto.

A junio de 2023, la distribución de los pasivos se mantenía relativamente estable, concentrándose el financiamiento en operaciones de venta al contado con compra a plazo.

JMMB mantenía líneas de crédito con siete instituciones financieras al cierre del segundo semestre de 2023, por un monto aprobado por \$2.829 millones y USD \$32.894 mil, éstas últimas solamente usadas en un 21%. Estas líneas además de ser utilizadas para oportunidades de inversión atractivas le entregan soporte a la entidad en caso de necesidad de liquidez.

Por su parte, la entidad mantiene un alto porcentaje de instrumentos financieros de alta liquidez, principalmente papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda del país. Cabe señalar, que 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. A junio de 2023, los fondos disponibles alcanzaron a \$862 millones, equivalentes a un 3,9% del activo total. Adicionalmente, la administración estableció un límite mínimo del ratio de cobertura de liquidez de 1,0 vez, situándose en 1,06 veces a abril de 2023.

Al cierre de junio de 2023, los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$17.200 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 \$18.169 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
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	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. 2019 ⁽¹⁾	Dic. 2020 ⁽¹⁾	Dic. 2021 ⁽¹⁾	Dic. 2022 ⁽¹⁾	Jun. 2023 ⁽³⁾	Jun. 2023 ⁽³⁾
Estado de situación						
Activos totales	13.015	17.295	20.947	23.451	22.159	197.694
Disponible	970	863	1.555	1.938	862	11.304
Cartera de instrumentos financieros	11.739	16.278	19.256	21.313	21.091	179.834
A valor razonable con cambios en resultados	175	1.189	901	507	689	82.922
A valor razonable con cambios en ORI	11.407	14.962	17.895	13.422	13.880	77.725
A costo amortizado	157	127	459	7.385	6.522	19.187
Derechos por operaciones	-	-	-	-	-	1.239
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	52
Inversiones en sociedades	7	7	7	7	7	1.339
Activo fijo	34	27	22	18	16	291
Otros activos ⁽⁴⁾	10	71	53	107	97	1.042
Pasivos totales	11.430	14.778	18.229	21.383	19.786	169.796
Obligaciones con bancos e inst. financieras	250	200	960	1.861	1.632	28.303
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	229	-	-	-	-	6.621
Pasivo financiero a valor razonable	-	-	-	-	-	633
Obligaciones por operaciones	-	-	-	145	276	2.911
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	1.567
Obligaciones por financiamiento	-	-	-	145	276	1.344
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	19.045	17.562	129.054
Acreedores por intermediación	1	2	9	34	36	530
Otros pasivos	10.786	14.440	16.954	164	126	1.212
Patrimonio	1.586	2.517	2.718	2.068	2.373	27.898
Estado de resultados						
Ingreso operacional total ⁽⁵⁾	1.397	1.611	2.365	926	390	7.699
Gastos operacionales	83	96	141	155	82	2.311
Resultado operacional bruto	1.314	1.515	2.223	760	308	5.388
Gastos de administración y comercialización	344	348	458	462	212	2.118
Resultado operacional neto	970	1.167	1.765	297	96	3.270
Resultado antes de impuesto	220	361	952	326	71	3.318
Utilidad neta	220	361	952	326	71	3.206

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 de cada periodo

JMMB Puesto de Bolsa, S.A.

	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Jun. 2023
Encargos de confianza deudores	12.142	10.674	12.032	16.982	17.200
Otras cuentas de orden deudora	5.430	10.749	14.186	19.500	18.169

⁽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. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Jun. 2023 ⁽¹⁾	Jun. 2023 ⁽¹⁾
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio ⁽²⁾	11,1%	10,0%	11,6%	3,4%	2,7%	5,7%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio ⁽²⁾	8,2%	7,7%	9,2%	1,3%	0,8%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽²⁾	1,9%	2,4%	5,0%	1,5%	0,6%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	18,1%	25,8%	66,7%	16,7%	6,1%	66,1%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	13,8%	14,3%	35,0%	15,7%	6,0%	23,0%
Gastos de apoyo						
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio ⁽²⁾	2,9%	2,3%	2,4%	2,1%	1,9%	2,2%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	26,2%	22,9%	20,6%	60,9%	68,8%	39,3%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activo totales	12,2%	14,6%	13,0%	8,8%	10,7%	14,1%
Pasivo total / Capital y reservas	9,4 vc	10,6 vc	12,8 vc	10,9 vc	8,6 vc	17,5 vc
Pasivo total / Patrimonio	7,2 vc	5,9 vc	6,7 vc	10,3 vc	8,3 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽³⁾	0,8 vc	0,9 vc	0,6 vc.	0,5 vc	0,7 vc ⁽⁴⁾	N.D.

⁽¹⁾ Indicadores a junio de 2023 actualizados cuando corresponda. ⁽²⁾ Consideran el promedio entre el periodo 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⁾ Información a abril de 2023.

OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

A nivel externo, el avance de la pandemia en el mundo, y su impacto en la economía, junto 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 los mercados y los tipos de cambio. Este panorama podría conllevar una desaceleración de la economía mundial para este año, aunque con una menor incertidumbre de las variables macroeconómicas.

Para República Dominicana, el Banco Central proyecta un crecimiento del PIB menor a lo registrado en años anteriores, con niveles de inflación dentro del rango meta en el segundo semestre de 2023. Esto, podría conllevar a medidas monetarias expansivas, con una disminución de la TPM. Un escenario de baja de tasas de interés sería favorable para la industria financiera, conllevando a una baja del costo de fondo, junto a un mayor dinamismo en la actividad crediticia.

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.