

Riesgo	11.May.2023	26.Ene.2024
Calificación	Aaf	Aaf

* Detalle de calificaciones en Anexo.

FUNDAMENTOS

La calificación "Aaf" asignada a JMMB, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (SIVAF-010) se sustenta en su madurez financiera, su buen nivel de estructuras, con equipos suficientes para la gestión, control y seguimiento de fondos, así como la existencia de manuales, políticas y procedimientos adecuados para su gestión. Asimismo, incorpora su pertenencia a un importante grupo financiero a nivel regional, con experiencia en fondos de inversión. Como contrapartida, considera el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación "Aaf" asignada indica que la Administradora posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

La Administradora es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), a través de la sociedad JMMB Holding Company Limited, SRL, que posee el 70,64% de la propiedad de la compañía. El Grupo JMMB es un holding financiero surgido en Jamaica e importante a nivel regional.

Los lineamientos de la Administradora son definidos por el Consejo de Administración, recayendo la responsabilidad de su ejecución en el Gerente General. JMMB SAFI posee políticas y procedimientos adecuados para el control de las operaciones de los fondos. Además, cuenta con herramientas para el monitoreo de las operaciones de los fondos y los cumplimientos normativos.

El Comité de Inversiones es el responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las políticas, procedimientos y controles que permitan dar seguimiento a que cada Administrador de Fondos de Inversión ejecute debidamente las decisiones de inversión. Asimismo, es el responsable de monitorear las condiciones de mercado.

La gestión de las inversiones de los fondos recae en el Administrador de Fondos, quien sigue las instrucciones del Comité de Inversiones de cada fondo. Para la evaluación de inversiones y posterior construcción de cartera, la Administradora se guía por los objetivos establecidos en el reglamento interno de cada fondo, conforme a la normativa vigente.

La Administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, entre los cuales destacan el Manual de Organización y Funciones, Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno, Código de Ética y Normas Internas de Conducta, Manual de Gestión de Riesgo, Plan de Continuidad de Negocio y Reglamentos internos de los Comités de Apoyo.

Así mismo, JMMB SAFI cuenta con un Manual de Políticas y Normas para la Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, el cual establece las políticas, procedimientos y controles para la prevención de los delitos mencionados. Además, posee un Código de Ética y Normas Internas de Conducta, el cual establece las políticas que regulan la actuación y conducta de los miembros del Consejo de Administración y colaboradores, así como sus relaciones con clientes, proveedores, autoridades y medio ambiente.

Durante 2023 la administradora realizó algunos cambios internos, entre los que destacan cambios de ejecutivos en los cargos de Administrador de Fondo de Inversión, Oficial de Cumplimiento, Gerente de Riesgo, y cambios en la composición del Consejo de Administración. También realizaron cambios al código de gobierno corporativo.

Con relación a riesgos relacionados con factores ESG, no se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es

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

el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

Al cierre de noviembre de 2023, JMMB SAFI gestionaba siete fondos de inversión por un monto total de RD\$10.241 millones, creciendo este monto un 9,3% en los últimos doce meses. Por otra parte, su participación de mercado ha fluctuado en el tiempo, alcanzando un *peak* de 7,8% en marzo 2022. No obstante, al cierre de noviembre 2023 se situó en 4,9%.

Al cierre de noviembre de 2023, la Administradora tuvo una caída de sus ingresos operacionales de un 8,8% respecto al mismo cierre de 2022, situándose en RD\$238 millones, explicado tanto por una baja de ingresos financieros como de comisiones de administración. Por otra parte, los gastos globales cayeron un 4,6%, situándose en RD\$148 millones, pero con gastos operacionales y administrativos creciendo un 9,7%. Así, JMMB SAFI obtuvo una utilidad final de RD\$73 millones, un 13,9% menor a la obtenida a noviembre de 2022.

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

- Buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados.
- Completos manuales que detallan políticas y procedimientos en cuanto a operaciones y gestión de riesgos.
- Respaldo de su controlador Grupo JMMB, importante grupo financiero a nivel regional, con experiencia en fondos de inversión.

RIESGOS

- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

Calificación	Abr-19	Abr-20	May-21	May-22	11-May-23	26-Ene-24
	A-af	A-af	A-af	Aaf	Aaf	Aaf

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos

	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23
Efectivo y Equivalente	2.195	19.811	65.161	7.011
Inversiones	279.714	488.270	640.423	670.574
Otros Activos	22.463	38.865	86.349	183.110
Total Activos	304.372	546.947	791.933	860.695
Pasivos Financieros	235.013	372.807	505.496	523.083
Otros Pasivos	26.251	50.520	61.640	39.355
Total Pasivos	261.263	423.326	567.135	562.438
Patrimonio	43.109	123.621	224.797	298.257
Ingresos	74.289	201.982	259.063	238.281
Gastos	67.020	111.843	131.069	148.159
Utilidad (pérdida) Neta	7.246	80.512	101.177	73.459
Endeudamiento Global*	606,1%	342,4%	252,3%	188,6%
Endeudamiento Financiero*	545,2%	301,6%	224,9%	175,4%
Cobertura Operacional**	116,2%	177,5%	200,0%	159,2%
Utilidad sobre Ingresos	9,8%	39,9%	39,1%	30,8%
Comisiones sobre Activos***	1,8%	2,0%	1,9%	1,7%

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.

** Ingresos por comisiones sobre gastos operacionales.

*** Comisiones de administración sobre activos promedio del año anterior y del actual.

NOMENCLATURA

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
 - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
 - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + 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.

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.