

	Ene. 2020	Ene. 2021
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

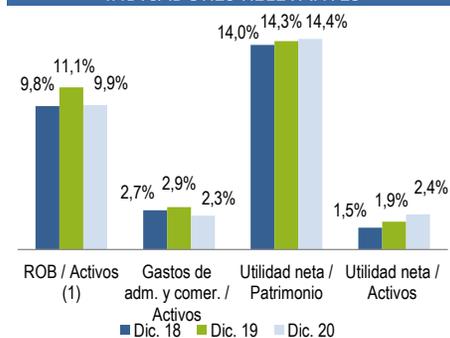
RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 18 ⁽¹⁾	Dic. 19 ⁽¹⁾	Dic. 20
Activos totales	10.707	13.017	17.231
Pasivos totales	9.570	11.429	14.706
Capital y reservas	1.213	1.213	1.400
Patrimonio	1.137	1.588	2.523
Resultado operacional bruto (ROB)	1.044	1.314	1.494
Gastos de adm. y comer.	286	344	350
Resultado operacional neto	757	970	1.144
Utilidad neta	159	226	364

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) EEFF auditados.

INDICADORES RELEVANTES



(1) Indicadores calculados sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 18	Dic. 19	Dic. 20
Patrimonio / Activos totales	10,6%	12,2%	14,6%
Pasivos tot. / Capital y reservas	7,9 vc	9,4 vc	10,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	8,4 vc	7,2 vc	5,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,3 vc	0,8 vc	0,9 vc ⁽²⁾

(1) Indicador normativo. (2) A noviembre de 2020.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

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

OTROS FACTORES

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

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

El puesto de bolsa es controlado por el grupo JMMB Group Limited, importante holding financiero jamaicano, con más de 25 años de trayectoria en negocios afines y presencia en otros países del Caribe.

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 es relevante en la industria de puesto de bolsa, situándose en el primer lugar en términos de activos totales, con una cuota de mercado de 16,4% a diciembre de 2020.

La estrategia del grupo JMMB contempla entregar una amplia gama de productos financieros, a través de la unificación de la marca y de las unidades de negocio, a sus clientes. En este sentido, el foco actual es seguir aumentando la penetración de mercado. Asimismo, los planes de la entidad contemplan continuar mejorando la productividad de las ventas e incorporando tecnologías que permitan una mayor eficiencia operativa.

Los ingresos de la entidad se explican mayoritariamente por los resultados obtenidos de su cartera de inversiones. A diciembre de 2020, el resultado operacional fue de \$1.494 millones, beneficiado por la variación de las tasas de interés en el mercado local, con un indicador de margen operacional de 9,9%.

Producto de la pandemia de Covid-19, JMMB hizo un ajuste en los gastos, reduciendo aquellos que no tendrían efectos inmediatos en los negocios. Así, a diciembre de 2020, los gastos de apoyo se mantuvieron estables respecto a 2019, con un indicador de 2,3%, al medirlos sobre activos totales promedio, reflejando una mejora en eficiencia operacional.

La rentabilidad del puesto de bolsa ha sido positiva durante todo el periodo revisado, apoyada en el buen comportamiento de los ingresos operacionales y los controlados niveles de eficiencia. A diciembre de 2020, la utilidad neta sobre activos totales promedio fue de 2,4% (6,0% para la industria).

El patrimonio total de JMMB alcanzó los \$2.523 millones a diciembre de 2020, un 59,0% superior al registrado en 2019, compuesto en un 55,5% por capital y reservas. Por su parte, mantenía un indicador de pasivos totales sobre patrimonio de 5,8 veces, menor al registrado en 2019 (7,2 veces). El nivel de pasivos se explicaba mayoritariamente por el registro contable de sus productos de inversión.

La gestión de riesgo del puesto de bolsa se apoya en la experiencia de su matriz y es acorde al tamaño y operaciones de la entidad.

La principal fuente de fondeo del puesto de bolsa corresponde a los acuerdos de recompra con clientes, los cuales poseen como activo subyacente un alto porcentaje de instrumentos financieros de alta liquidez.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

La situación económica actual, derivada de la pandemia por Covid-19, conlleva a una mayor volatilidad en los mercados, lo que podría tener efectos en los portafolios de inversión del puesto bolsa. La adecuada gestión de liquidez de JMMB, junto a sus buenas prácticas de gestión de riesgo, contribuyen a la continuidad de sus negocios. Hacia delante, Feller Rate espera que la entidad vaya avanzando en la diversificación de su balance.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Respaldo de su controlador JMMB Holding Company Limited, S.R.L., grupo con experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe.
- Relevante posición de mercado, en términos de activos en la industria de puestos de bolsa.
- Adecuado perfil de riesgos, respaldado por su matriz.
- Cartera de inversiones altamente líquida.

RIESGOS

- Menor diversificación de ingresos que industria comparable.
- Baja diversificación de fuentes de fondeo.
- Elevada exposición de los resultados a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Potenciales efectos en la operación derivados de la volatilidad en los mercados producto de la pandemia de Covid-19.

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 25 años de trayectoria en negocios afines y una presencia en otros países del Caribe, como Jamaica, Trinidad y Tobago y República Dominicana.

Además del puesto de bolsa, el grupo es propietario del 90% del Banco de Ahorro y Crédito 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 30 de septiembre de 2020, JMMB Group Limited registraba en su balance consolidado activos por cerca de US\$3.270 millones y un patrimonio total de US\$360 millones. La dirección y administración de los negocios del puesto de bolsa está a cargo del Consejo de Administración, que debe estar compuesto por al menos cinco miembros. Los miembros del Consejo de Administración son elegidos en la Asamblea General de Accionistas, y pueden desempeñar sus cargos por un año, pudiendo ser reelegidos.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO

	Dic. 18	Dic. 19	Dic. 20 ⁽¹⁾
Part. Activos totales	17,3%	17,9%	16,4%
Ranking	2°	1°	1°
Part. Patrimonio	10,0%	11,4%	13,8%
Ranking	5°	5°	4°
Part. Resultados ⁽¹⁾	11,1%	8,1%	6,8%
Ranking	4°	5°	5°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV. (1) No incluye Plus Capital Market Dominicana S.A.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Puesto de bolsa orientado a prestar servicios de inversión, tanto para *retail* como para empresas. Tamaño relevante en términos de activos en la industria local.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad concentrada en negocios de inversión, con énfasis en los productos para sus clientes

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) como parte del plan de expansión de su controlador, el grupo JMMB. El Puesto de Bolsa es subsidiario de JMMB Holding Company Limited S.R.L.

El Grupo JMMB fue fundado en 1992 en Jamaica, consolidándose en la actualidad como uno de los mayores actores de la industria financiera en su país, al tiempo que desarrollaba una estrategia de crecimiento en otros países del Caribe, expandiéndose a República Dominicana y Trinidad y Tobago. El conglomerado ofrece una amplia gama de soluciones financieras incluyendo inversiones, banca comercial, remesas y corretaje de seguros, para clientes individuales, corporativos e institucionales; además de participar en el sistema de pensiones mediante AFP JMMB BDI, en República Dominicana.

El holding promueve el logro de sinergias y eficiencias entre sus filiales, al tiempo que entrega soporte para el fortalecimiento de la estructura organizacional y consecución de los planes estratégicos. En este contexto, el desarrollo de la actividad de JMMB Puesto de Bolsa se beneficia del apoyo de su controlador.

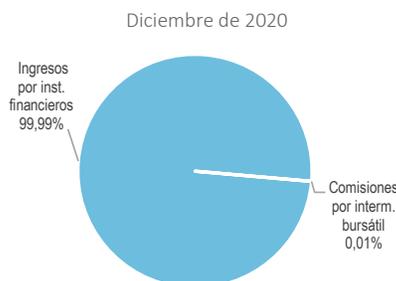
JMMB Puesto de Bolsa entrega servicios de asesoría financiera a clientes individuales y corporativos, intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas, y ofrece los productos Sure Investor y Super Investor, que corresponden a acuerdos de recompra y acuerdos de préstamos de títulos de valor,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

Durante el periodo analizado, los ingresos operacionales de JMMB han estado conformados en su mayoría por ingresos provenientes de instrumentos financieros, alcanzado el 99,99% al cierre de diciembre de 2020, lo que es superior a lo registrado por la industria de puestos de bolsa a la misma fecha (96,6%). No obstante, los ingresos operacionales consideran las comisiones por ventas de cuotas, de bonos gubernamentales y corporativos.

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 de primario y secundario. Asimismo, en ciertas condiciones, pueden tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores.

A noviembre de 2020, JMMB contaba con dos oficinas, una en Santo Domingo y otra en Santiago, con una dotación de 80 empleados.

**DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES
TOTALES POR SEGMENTOS ⁽¹⁾**



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Aumentar las operaciones del puesto de bolsa, junto con lograr una mayor eficiencia. Foco en manejo de liquidez

La estrategia del grupo JMMB contempla entregar una amplia gama de productos financieros, a través de la unificación de la marca y de las unidades de negocio, a los clientes. Asimismo, el holding mantiene un foco en la satisfacción al cliente y en la experiencia como un todo, que contribuyan a incrementar el nivel de ingresos.

En 2019, el puesto de bolsa avanzó hacia nuevos productos, con el lanzamiento del producto mutuo, el que ha tenido una buena demanda de parte de su mercado objetivo, alcanzando a diciembre de 2020, 2.736 operaciones (en pesos y dólares). En este sentido, el foco actual es seguir aumentando la penetración de mercado, tanto en clientes *retail*, como corporativos. De manera complementaria, los planes de la entidad continúan buscando mejorar la productividad de las ventas e incorporando tecnologías que permitan una mayor eficiencia operativa.

Por el lado de las estrategias de inversión, el plan JMMB para 2021 tiene como foco un adecuado manejo de la liquidez, estrategias para impulsar los volúmenes transados y disminución del costo de fondos, aprovechando la coyuntura de tasas de interés.

El grupo JMMB tiene un alto involucramiento en la gestión del puesto de bolsa, participando en diferentes decisiones estratégicas y efectuando una constante supervisión mediante reportes solicitados. En República Dominicana la estructura considera cargos a nivel del grupo en forma local como también cargos a nivel del puesto de bolsa. La organización está formada por un equipo multinacional de profesionales, con diversas experiencias en servicios y asesorías financieras.

POSICIÓN DE MERCADO

Actor relevante en términos de activos en la industria en que participa

La industria de puestos de bolsa está conformada por 16 entidades a diciembre de 2020, según la información publicada por la SIMV, con un total de \$105.186 millones en activos.

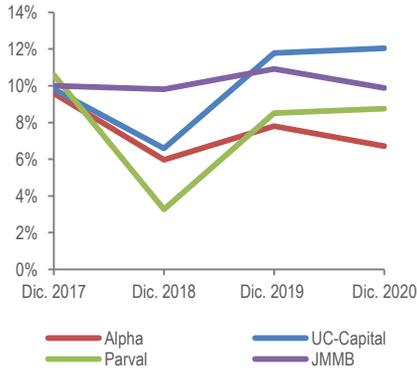
JMMB es un actor relevante en la industria de puesto de bolsa, situándose en los primeros lugares en términos de activos, durante el periodo analizado. A diciembre de 2020, la entidad se situó en el primer lugar del sistema en términos de activos totales, con una cuota de mercado de 16,4%. El importante tamaño en términos de activos deriva de la cartera de inversiones ligada a sus productos de inversión, que se incrementaron en el balance luego del cambio contable NIIF aplicado a contar de 2017.

Por su parte, en términos de patrimonio y utilidad neta, el puesto de bolsa ocupaba la cuarta y quinta posición de mercado al cierre del año 2020, con una cuota de 13,8% y 6,8%, respectivamente. Estas posiciones se han mantenido relativamente estables en los últimos años.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al cierre de diciembre de 2020, la entidad alcanzaba el noveno lugar del volumen transado por participante en el mercado secundario bursátil, incluyendo el volumen transado por Creadores de Mercado, con un 3,5% del total.

MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

El puesto de bolsa registra niveles de utilidad crecientes, aunque en términos relativos se sitúan por debajo del promedio de la industria.

INGRESOS Y MÁRGENES

Márgenes operacionales se ubican por sobre el promedio de los puestos de bolsa

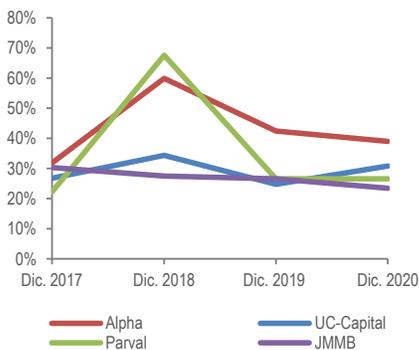
Los ingresos operacionales de la industria de puestos de bolsa, incluyendo JMMB, se encuentran expuestos a las variables macroeconómicas del mercado, debido a que la mayor parte del margen operacional proviene de los resultados de la cartera de inversiones.

En 2019, el resultado operacional bruto de JMMB fue de \$1.314 millones, con un margen operacional de 11,1% (medido como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio), superior a la industria de puestos de bolsa (9,2%). Por su parte, en 2020, la entidad obtuvo un resultado operacional de \$1.494 millones, beneficiado por la variación de las tasas de interés en el mercado local, con un indicador de margen operacional de 9,9%, superior a lo registrado por la industria (8,9%).

Cabe mencionar que, a diferencia de otros puestos de bolsa, JMMB incorpora los gastos por financiamiento (por las operaciones de sus productos) en la cuenta de otros gastos no operativos, la que se registra antes de la utilidad final, lo que afecta las comparaciones respecto a los márgenes operacionales. Esto, ya que se originan en el proceso de transar las operaciones de los títulos de valores en las operaciones con clientes.

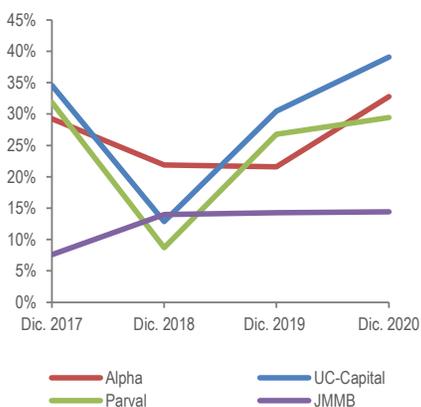
GASTOS DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



RENTABILIDAD

Utilidad neta / Patrimonio



GASTOS OPERACIONALES

Mejor eficiencia operacional que comparables, con avances positivos en el último período

Dada la estrategia de mejorar la productividad y los niveles de eficiencia operacional, los gastos operacionales de JMMB se observan contenidos en 2020.

Al cierre de 2019, los gastos de administración y comercialización fueron de \$344 millones, un 20,3% superior a lo exhibido en 2018, que se relacionaba principalmente a aumentos de sueldos y beneficios del personal y gastos de promoción y publicidad. En términos relativos, el indicador de gastos de apoyo sobre los activos totales promedio fue 2,9% anualizado (2,8% en 2018). Por su parte, medido sobre el resultado operacional fue 26,2% (27,4% en 2018).

Producto de la pandemia de Covid-19, la entidad hizo readecuación en los gastos, reduciendo aquellos que no tendrían efectos inmediatos en los negocios. Así, a diciembre de 2020, los gastos de apoyo alcanzaron los \$350 millones, con un indicador de 2,3% anualizado, al medirlos sobre activos totales promedio. En tanto la medición sobre resultado operacional bruto fue 23,4%.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 18	Dic. 19	Dic. 20
Patrimonio / Activos totales	10,6%	12,2%	14,6%
Pasivos tot. / Capital y reservas	7,9 vc	9,4 vc	10,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	8,4 vc	7,2 vc	5,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,3 vc	0,8 vc	0,9 vc ⁽²⁾

(1) Indicador normativo.(2) A noviembre de 2020.

RENTABILIDAD

Rentabilidad beneficiada por los altos márgenes operacionales y por la eficiencia alcanzada

La rentabilidad del puesto de bolsa ha sido positiva durante todo el periodo revisado, apoyada en el buen comportamiento de los ingresos operacionales y los controlados niveles de eficiencia.

En 2019, la utilidad neta fue de \$226 millones, un 42,4% superior a lo registrado en 2018, con un indicador de utilidad neta sobre activos totales promedio de 1,9% (1,5% en 2018), que se vio disminuida por el importante aumento de los activos registrado por JMMB.

Por su parte, en 2020, la utilidad final alcanzó los \$364 millones, apoyada en el buen comportamiento del margen operacional y gastos de apoyo. Con ello, el indicador de rentabilidad alcanzó a 2,4% (6,0% para la industria). Al considerar el indicador de utilidad neta sobre patrimonio, éste fue 14,4% (29,1% para el sistema de puestos de bolsa).

RESPALDO PATRIMONIAL: MODERADO

Aumento del patrimonio producto de capitalización de parte de las utilidades. Nivel de endeudamiento en rangos altos de la industria de puestos de bolsa, asociado mayoritariamente a operaciones con clientes

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, ésta incorpora los proyectos a realizar en el año. En 2019, la asamblea de accionistas acordó un reparto de dividendos por \$88.790.727 (55% de la utilidad del año anterior), mientras que en 2020 el reparto fue de \$90.000.000 (equivalente al 10% de la utilidad de 2019).

En 2020, el patrimonio total de JMMB alcanzó los \$2.523 millones, siendo un 59,0% superior al registrado en 2019, compuesto en un 55,5% por capital y reservas, un 14,4% por utilidades acumuladas, un 0,3% por aportes para futuras capitalizaciones y un 29,8% por otro resultado integral, que provienen de la valorización del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

Por su parte, la entidad mantenía un indicador de pasivos totales sobre patrimonio de 5,8 veces, menor al registrado en 2019 (7,2 veces), pero por sobre las 4,8 veces del sistema. El mayor endeudamiento que presenta el puesto de bolsa con relación a la industria se explica por la contabilidad de los productos de inversión. A la misma fecha, un 97,7% de los pasivos totales correspondían a la cuenta otros pasivos, los que en su mayoría estaban asociados a las operaciones con clientes del puesto de bolsa.

PERFIL DE RIESGOS: ADECUADO

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

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión global de los riesgos apoyada por su matriz, 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 las unidades de negocios y de los procesos sean reconocidos a nivel estratégico.

El Consejo de Administración del puesto de bolsa está conformado por nueve miembros, de los cuales dos son independientes. Entre sus tareas recaen especificar el nivel aceptable de tolerancia y apetito de riesgo acorde a la estructura organizativa. Asimismo, debe establecer un marco global para la gestión y asignación de recursos para éste. Complementariamente, aprueba el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y nombra al comité de riesgos.

La entidad cuenta con comités de apoyo para el desempeño de los negocios. Estos son: i) Comité de Riesgos; ii) Comité de Cumplimiento y Prevención de Lavado de Activos; iii) Comité Ejecutivo; iv) Comité de Tecnología; v) Comité de Auditoría y vi) Comité de Cultura y Desarrollo Humano.

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.

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 continuos 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.

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.

JMMB cuenta con un área de Ciberseguridad a nivel de grupo, con requerimientos establecidos desde su casa matriz, cumpliendo con la normativa vigente.

Durante el 2019, JMMB continuó con la implementación de un marco de gestión integral de riesgos, en línea con las directrices del Grupo JMMB y los lineamientos de la SIMV. Estas políticas permiten implementar un marco de gestión integral y los mecanismos de control y mitigación de los factores de riesgos previsible propios de la entidad. En tanto, de manera de mitigar el riesgo de liquidez, JMMB elaboró reportes de liquidez diarios y estableció el cálculo preliminar de LCR, en línea con la normativa.

En 2020, producto de la pandemia de Covid-19, el foco del puesto de bolsa estuvo en la liquidez, tomando medidas para proteger el capital de la empresa y mantener niveles altos de liquidez. Así, mantuvo reuniones de manera quincenal con todo el grupo JMMB, compartiendo, además, los flujos de efectivo de forma semanal.

CONCENTRACIÓN

Activos concentrados en la cartera de inversiones, acorde con las actividades que se realizan

Durante todo el periodo revisado, la cartera de inversiones ha representado la mayor parte del balance de la entidad, alcanzando al cierre de 2020 un 94,5% del total de activos, superior al 85,8% registrado por la industria.

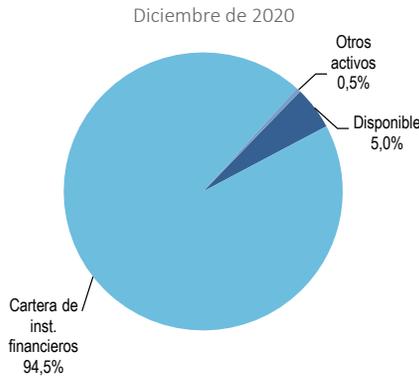
La cartera de inversiones ha estado formada mayoritariamente por instrumentos con riesgo soberano. A diciembre de 2020, los papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central de República Dominicana representaron un 71,1% del total de instrumentos. El porcentaje restante estaba distribuido en bonos corporativos, certificados de depósitos y otros activos con menor exposición.

Las inversiones estaban valorizadas en un 91,9% 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 valorizaba en un 7,3% en valor razonable con cambios en resultados (cuentas de participación de fondos) y en un 0,8% a costo amortizado (inversiones en certificados financieros).

Por su parte, el 59,0% de las inversiones estaban denominadas en pesos dominicanos (76,2% en 2019), mientras que el 41,0% en dólares. El aumento de la cartera en dólares se debe a la estrategia de mantener el capital de la entidad, dado la depreciación que hubo durante 2020 del peso dominicano, a causa de la crisis sanitaria derivada del Covid-19. En tanto, el *duration* total era de 4,48 años.

Respecto a los productos para clientes, durante 2020 se realizaron 2.662 operaciones de *Sure Investor*, alcanzando un monto total de \$17.597 millones, distribuidos en un 58,2% por clientes físicos y un 41,8% por clientes jurídicos. Por su parte, el producto *Super Investor* registró 2.736 operaciones, por un monto de \$18.896 millones, concentrado en un 69,8% por clientes físicos. Cabe destacar, que tanto para el *Sure Investor* como para el *Super Investor*, el monto promedio por inversión en personas físicas estaba entre \$4 millones y \$5 millones, en cambio, para las personas jurídicas era de más de \$19 millones.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS TOTALES

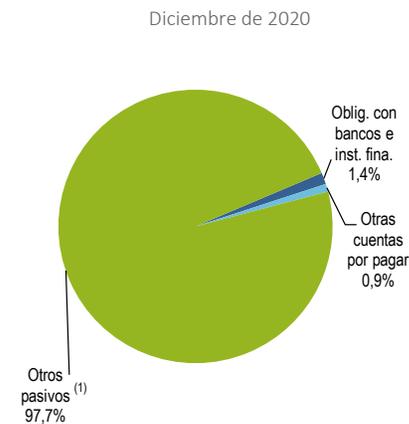


Como resultado de su modelo de negocio, al igual que para la industria, la exposición más significativa de JMMB es a la tasa de interés y tipo de cambio.

El riesgo de tasa se monitorea a través de la estimación de la duración modificada del portafolio y 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 modificado que está sujeto a que 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.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS TOTALES



FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Fuentes de fondeo se concentran en obligaciones de recompra, pero con una base atomizada de clientes. Alta liquidez de los activos debido al modelo de negocios.

Las fuentes de fondeo del puesto de bolsa se concentran en operaciones con sus clientes, principalmente acuerdos de recompra de los instrumentos mantenidos en la cartera de inversiones. Estas operaciones se registran en otros pasivos financieros, tras el cambio a contabilidad NIIF en 2017, las que se liquidarán una vez que la recompra del título pactado se haga efectiva.

En 2019, los otros pasivos representaron un 94,4% del total de pasivos, donde la mayor parte de este correspondía a operaciones garantizadas por ciertos valores y otros instrumentos mantenidos por la entidad, tanto en pesos como en dólares. En una menor medida, se observaban obligaciones con bancos e instituciones financieras equivalentes a un 2,2% de los pasivos, instrumentos financieros emitidos por un 2,0% (que correspondían a las obligaciones con accionistas preferentes), cuentas por pagar a relacionados por un 0,7% a y otras operaciones por un 0,7%.

En línea con la estrategia de disminuir el costo de fondos, en 2020 se observó una disminución de las obligaciones con bancos, alcanzando un 1,4% de los pasivos totales. Así, los otros pasivos representaron el 97,7% de las obligaciones del puesto de bolsa. En tanto, las obligaciones con accionistas preferentes se reembolsaron al cierre de junio de 2020.

Por otra parte, a diciembre de 2020, JMMB tenía fondos disponibles por \$863 millones, equivalentes a un 5,0% del total de activos (7,5% en 2019). Además, un alto porcentaje de los instrumentos financieros tiene una alta liquidez, principalmente los papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda del país.

En tanto, en caso de necesidad de liquidez o para oportunidades de inversión atractivas, la entidad cuenta con líneas de créditos de entidades financieras locales. A noviembre de 2020, JMMB mantenía líneas con cinco instituciones, por un monto aprobado de \$2.047 millones, utilizadas en un 9,8%.

Cabe señalar, que la institución tiene dentro de sus políticas de riesgos de liquidez mantener un 8% de activos líquidos sobre su cartera de inversiones y un mínimo de 3% en efectivo depositado en cuentas bancarias.

(1) Incluye provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos y otros pasivos. (2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas y otras cuentas por pagar.

	Dic. 17	Ene. 19	Ene. 20	Ene. 21
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	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.

ESTADO DE SITUACIÓN Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de pesos de cada periodo

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.				Puestos de Bolsa	
	Dic. 2016 ⁽¹⁾	Dic. 2017 ⁽¹⁾	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Dic. 2019 ⁽¹⁾	Dic. 2020	Dic. 2020 ⁽²⁾
Estado de situación						
Activos totales	8.763	10.572	10.707	13.017	17.231	105.186
Disponible	512	477	409	970	863	11.631
Cartera de instrumentos financieros	8.061	9.950	10.108	11.741	16.280	90.273
A valor razonable con cambios en resultados	73	171	8	175	1.189	61.031
A valor razonable con cambios en ORI	7.825	9.666	9.954	11.407	14.962	26.051
A costo amortizado	164	112	145	158	129	3.191
Derechos por operaciones	0	0	0	0	0	776
Deudores por intermediación	0	0	0	0	0	13
Inversiones en sociedades	7	7	7	7	7	513
Activo fijo	40	32	28	34	27	308
Otros activos ⁽³⁾	5	10	36	10	6	378
Pasivos totales	7.597	8.839	9.570	11.429	14.706	86.829
Obligaciones con bancos e inst. financieras	759	602	803	250	200	11.501
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	202	208	217	229	0	7.188
Pasivo financiero a valor razonable	0	0	0	0	0	21.342
Obligaciones por operaciones	6.493	0	0	0	0	7.144
Instrumentos financieros derivados	0	0	0	0	0	1.790
Obligaciones por financiamiento	6.493	0	0	0	0	5.354
Otros pasivos	0	7.906	8.392	10.760	14.321	38.527
Patrimonio	1.166	1.733	1.137	1.588	2.523	18.274
Estado de resultados						
Ingreso operacional total	876	1.030	1.118	1.397	1.586	9.678
Gastos operacionales	578	63	75	83	91	1.741
Resultado operacional bruto	298	967	1.044	1.314	1.494	7.919
Gastos de adm. y comercialización	252	293	286	344	350	2.825
Resultados operacional neto	46	675	757	970	1.144	5.094
Resultado antes de impuesto	59	132	159	226	364	5.446
Utilidad neta	59	132	159	226	364	5.321

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. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV al 19 de enero de 2021 (no incluye Plus Capital Market dominicana S.A.). (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS ⁽¹⁾

En millones de pesos de cada periodo

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.			
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Nov. 2020
Encargos de confianza deudores	4.392	11.697	12.142	10.769
Otras cuentas de orden deudora	2.378	2.615	5.430	2.811

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

INDICADORES DE MÁRGENES, EFICIENCIA, RENTABILIDAD Y RESPALDO PATRIMONIAL

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.				Puestos de Bolsa	
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2020
Rentabilidad						
Resultado Operac. bruto / Activos totales promedio ⁽¹⁾	3,4%	10,0%	9,8%	11,1%	9,9%	8,9%
Resultado Operac. neto / Activos totales promedio ⁽¹⁾	0,5%	7,0%	7,1%	8,2%	7,6%	5,7%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽¹⁾	0,7%	1,4%	1,5%	1,9%	2,4%	6,0%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	4,9%	10,6%	13,1%	18,7%	26,0%	78,4%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	5,1%	7,6%	14,0%	14,3%	14,4%	29,1%
Gastos operacionales						
Gastos Adm. y Comercializ. / Activos totales promedio ⁽¹⁾	2,9%	3,0%	2,7%	2,9%	2,3%	3,2%
Gastos Adm. y Comercializ. / Resultado Operac. Bruto	84,5%	30,3%	27,4%	26,2%	23,4%	35,7%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activos totales	13,3%	16,4%	10,6%	12,2%	14,6%	17,4%
Pasivo total / Capital y reservas	6,4 vc	7,1 vc	7,9 vc	9,4 vc	10,5 vc	12,8 vc
Pasivo total / Patrimonio	6,5 vc	5,1 vc	8,4 vc	7,2 vc	5,8 vc	4,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽²⁾	1,7 vc	1,3 vc	1,3 vc	0,8 vc	0,9 vc ⁽³⁾	-

⁽¹⁾ Considera el promedio entre el periodo analizado y el anterior; ⁽²⁾ Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados; ⁽³⁾ Indicador a noviembre de 2020.

La opinión de las entidades calificadoras 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.