

	Feb. 2025	Jul. 2025
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos dominicanos

	Dic. 23 <sup>(1)</sup>	Dic. 24 <sup>(1)</sup>	Jun. 25 <sup>(2)</sup>
Activos totales	23.286	24.564	25.140
Pasivos totales	20.787	22.140	22.308
Capital y reservas	2.308	2.308	2.308
Patrimonio	2.499	2.423	2.832
Ingreso operacional total	669	656	368
Gastos operativos	484	-544	-317
Resultado operacional	186	112	51
Utilidad (pérdida) del ejercicio	423	238	115

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. (2) Estados financieros interinos.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 23	Dic. 24	Jun. 25 <sup>(2)</sup>
Ingreso operacional total / Activos <sup>(1)</sup>	2,9%	2,7%	3,0%
Gastos operativos / Activos	2,1%	2,3%	2,5%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio	16,9%	9,8%	8,1%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos	1,8%	1,0%	0,9%

(1) Índices sobre activos totales promedio cuando corresponda, que consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (2) Indicadores anualizados según corresponda.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 23	Dic. 24	Jun. 25
Patrimonio / Activos totales	10,7%	9,9%	11,3%
Pasivos totales / Patrimonio	8,3 vc	9,1 vc	7,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	0,7 vc	0,6 vc	0,6 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1) (2)</sup>	61,0%	9,9%	11,3%

(1) Indicadores normativos. (2) Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores.

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.

Analista: María Soledad Rivera

FUNDAMENTOS

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

JMMB entrega servicios y productos financieros a clientes individuales y corporativos, como intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas y productos de inversión con contrato de recompra, además de estructuración y colocaciones de emisiones. En los últimos años, JMMB ha venido disminuyendo sus participaciones de mercado, conforme a la evolución de sus activos y a su desempeño operacional. A junio de 2025, el puesto de bolsa alcanzó una cuota de mercado de 7,9% en activos y de 7,4% en patrimonio, ocupando la 6ª posición de la industria.

La mayor parte de los ingresos de JMMB provienen de los ingresos por instrumentos financieros (en torno al 98%), los que están expuestos a las variaciones de los mercados y a los ciclos económicos. En los últimos tres años, se ha observado un avance incipiente de ingresos vinculados a comisiones por intermediación bursátil y a ingresos por servicios, los que se espera vayan avanzando conforme a los planes estratégicos. Asimismo, la entidad ha ido generando ingresos por estructuración de emisiones, dado el trabajo conjunto de las unidades de mercado de capitales regionales de República Dominicana y Jamaica, habiendo logrado la primera estructuración de bonos en Jamaica.

En los últimos dos períodos analizados, la utilidad de JMMB ha estado impactada especialmente por un menor ingreso operacional total, cerrando 2024 con una utilidad neta de \$238 millones, un 44% por debajo de 2023, afectada también por el menor resultado de inversiones en sociedades respecto al año previo (\$197 millones versus \$86 millones). La utilidad neta sobre patrimonio cayó a 9,8%, aumentando la diferencia con el promedio de los puestos de bolsa (22,4%), aunque éstos también mostraron una tendencia negativa de sus resultados en el último período. A junio de 2025, el resultado después de impuesto alcanzó a \$115 millones, con un índice de rentabilidad anualizado de 8,1% (14,1% para el sistema).

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 afectan al puesto de bolsa. Adicionalmente, la definición incorpora los proyectos a realizar en el año. En tanto, recientemente los accionistas establecieron que no se pagarían dividendos en 2025, aumentado gradualmente los dividendos en los próximos años, con el propósito de fortalecer el balance de la compañía. En junio de 2025, el patrimonio totalizó \$2.832 millones, incorporando el aumento de capital en la cuenta aportes para futura capitalización por \$252 millones y una pérdida por \$600 millones asociadas a la valoración del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), que desde 2022 ha conllevado pérdidas.

En 2024 la entidad exhibió un indicador de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,6 veces, cumpliendo holgadamente con el límite establecido para su operación. No obstante, respecto al índice de apalancamiento, que debe ser mayor o igual a 10%, JMMB registró un ratio de 9,9%, por debajo de la exigencia normativa. A junio de 2025, la entidad cumplía con ambos índices, con valores de 0,6 veces y 11,3%, respectivamente. En este sentido, el fortalecimiento del patrimonio resulta relevante para operar con una posición más cómoda respecto a los requerimientos normativos.

La entidad ha concentrado sus pasivos en operaciones con clientes, presentando una estructura de financiamiento algo menos diversificada que la industria de puestos de bolsa, que también incorpora emisiones en el mercado de valores. A junio de 2025, las operaciones de venta al contado con compra a plazo representaron un 78,1% del pasivo

total, con un alto componente de clientes retail. Adicionalmente, 21,0% correspondía a otras operaciones, asociadas a obligaciones financieras de reporto, respondiendo a la estrategia de diversificación de fuentes de fondeo.

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. La entidad efectúa reportes periódicos a su casa matriz.

Los planes de negocios del puesto de bolsa forman parte de los definidos por su matriz, Grupo JMMB. La estrategia considera la diversificación de las líneas de negocio, aumentar las fuentes de financiamiento, gestión del spread y gestión del capital.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas asignadas a JMMB consideran un perfil financiero que logra sostener resultados y retornos positivos en un escenario que ha presentado diversos desafíos. La entidad también exhibe una adecuada estructura para la gestión de sus riesgos.

- Un alza de calificación se podría gatillar ante un aumento importante de su escala de operación, acompañada de una mejora de su capacidad de generación y de la diversificación de los ingresos.
- La calificación podría bajar por un deterioro material de su capacidad de generación y de los indicadores de solvencia normativos.

### 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.
- Actor con trayectoria en y buena posición relativa en la industria de puestos de bolsa.
- Buen nivel de atomización de clientes *retail* y corporativos.
- Cartera de inversiones altamente líquida.

#### RIESGOS

- Actividad concentrada en negocios de inversión.
- Rentabilidad menor al promedio de puestos de bolsas.
- Fondeo menos diversificado que el sistema de puestos de bolsa.
- Indicador de endeudamiento regulatorio presionado respecto al límite normativo.
- Exposición de los resultados a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.

## PROPIEDAD

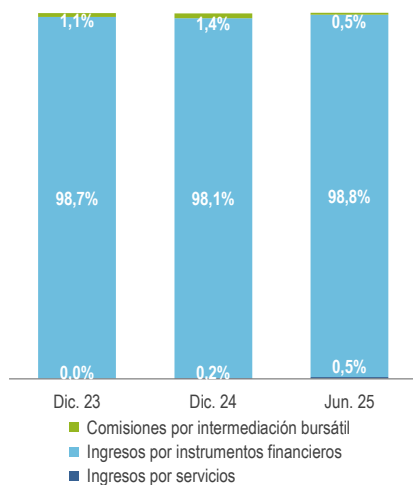
JMMB Puesto de Bolsa S.A. es controlado por el grupo jamaicano JMMB Holding Company Limited, S.R.L., que posee el 80% de la propiedad de la compañía. El porcentaje restante está en manos de accionistas locales, entre los que se encuentra Banco BDI S.A., con un 8%.

El 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, Barbados y Trinidad y Tobago.

Además del puesto de bolsa, el grupo es propietario del 100% 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 2025, JMMB Group Limited registró en su balance consolidado activos por más de US\$4.400 millones y un patrimonio total de US\$351 millones.

## DISTRIBUCIÓN INGRESOS OPERACIONALES



## PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Puesto de bolsa orientado a entregar productos y servicios de inversión con foco en cliente retail.

## MODELO DE NEGOCIOS Y DIVERSIFICACIÓN

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 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 entrega servicios y productos financieros a clientes, como intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas, como estructuración y banca de inversión, y productos de inversión con contrato de recompra. En menor medida, el puesto de bolsa realiza colocaciones de cuotas para fondos de inversión cerrados, principalmente de la administradora del grupo. En su actividad, destaca la presencia del segmento retail en las operaciones totales que efectúa, lo que entrega atomización a la cartera de pasivos.

Los ingresos de la entidad se concentran en los ingresos por los instrumentos financieros, al igual que la industria de puestos de bolsa, alcanzando a 98,8% a junio de 2025, lo que puede introducir a volatilidades a sus resultados 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. Asimismo, la entidad ha ido generando ingresos por estructuración de emisiones, dado el trabajo conjunto de las unidades de mercado de capitales regionales de República Dominicana y Jamaica, habiendo logrado la primera estructuración de bonos en Jamaica.

Para el desarrollo de su actividad, JMMB tiene tres oficinas en Santo Domingo, Santiago y Punta Cana, con una dotación de 124 empleados a abril de 2025, que es consistente con su escala operacional. En tanto, mantiene un 9,99% de participación en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.

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

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 sus ingresos.

En este sentido, las estrategias del Grupo consideran una nueva estructura en el modelo de atención al cliente, buscando desarrollar equipos de atención según el tipo de cliente, de manera de alcanzar una mejor experiencia y mayor enfoque por línea de negocio. Asimismo, incorporan la transformación digital y el manejo y análisis de datos, para generar procesos internos más ágiles, que permitan por un lado aumentar la eficiencia y, por el otro lado, el número de clientes.

Con el objetivo de fortalecer su posicionamiento y sostenibilidad financiera, el puesto de bolsa en específico ha definido para los años 2025 y 2026 cuatro objetivos estratégicos: i) diversificación de las líneas de negocio, a través del fortalecimiento del área de trading, la consolidación de la banca de inversión y de los servicios de gestión de patrimonio; ii) fondeo, aumentar las fuentes de financiamiento mediante productos estructurados, instituciones financieras locales, internacionales y multilaterales, siendo las entidades internacionales la prioridad dado el menor costo de fondos relativo; iii) gestión del spread, administración activa entre activos y pasivos y el rebalanceo del portafolio; iv) gestión del capital, capitalizando los resultados y asignando de manera eficiente los recursos.

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. En 2024, el puesto de bolsa incorporó la nueva gerencia de control de calidad, procesos y control interno, para el apoyo a sus metas estratégicas.

## 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.

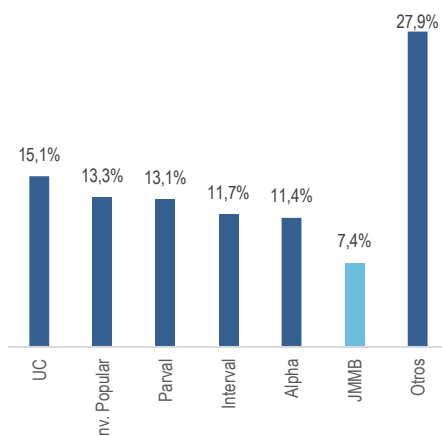
El Consejo de Administración determina la dirección y gestión de los negocios de la entidad. Entre sus principales responsabilidades se encuentra definir el nivel aceptable de tolerancia y apetito de riesgo, de acuerdo con la estructura organizativa y el marco global para la gestión y asignación de recursos. Asimismo, el Consejo aprueba el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y designa al Comité de Riesgos, responsable de su implementación y seguimiento.

Actualmente, el Consejo está conformado por cinco miembros, de los cuales uno es externo independiente, dos externos patrimoniales 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.

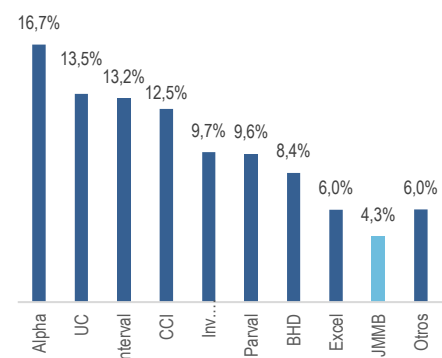
El puesto de bolsa publica en su sitio web información para sus grupos de interés, como la memoria anual, estados financieros anuales, semestrales y mensuales, informe anual de gobierno corporativo, entre otros, lo que contribuye a su transparencia hacia el mercado.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO <sup>(1)</sup>

Junio de 2025

PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS <sup>(1)</sup>

Junio de 2025



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

## ENTORNO Y POSICIÓN DE MERCADO

La industria de puestos de bolsa muestra un crecimiento sostenido en los últimos años, que se refleja en el volumen del portafolio de inversiones administrado, número de clientes atendidos y tamaño del patrimonio. Esto, ha sido impulsado principalmente por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado financiero de personas y empresas, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local y el foco de las principales instituciones de crecer y seguir expandiendo su base de clientes. Los ingresos operativos de las compañías siguen dependiendo de aquellos provenientes de trading e intermediación de instrumentos financieros, aunque la base de terceros con los que ejecutan las transacciones de compra y venta de valores avanza consistentemente en el tiempo, favoreciendo la diversificación de contrapartes. De manera incipiente, se aprecian en algunos puestos de bolsa ingresos provenientes de otras actividades afines que aportan a la diversificación, como son servicios de custodia, comisiones por transacciones, asesorías y estructuración.

Actualmente, el sistema de puestos de bolsa está conformado por 15 entidades. El entorno está caracterizado por una alta competencia, observándose un constante fortalecimiento de los servicios y procesos para expandir y diversificar las actividades. Los activos de la industria exhibieron un avance relevante en el último período, alcanzando a \$318.662 millones a junio de 2025, compuesto en un 85,5% por la cartera de inversiones. A pesar del escenario económico del último tiempo marcado por una liquidez ajustada y tasas de interés que se sostienen altas, el sistema ha logrado mantener una adecuada capacidad de generación. En efecto, registró una utilidad acumulada de \$2.694 millones con un retorno sobre patrimonio de 14,1%.

En los últimos años, JMMB ha venido disminuyendo sus participaciones de mercado, conforme a la evolución de sus activos y a su desempeño operacional. A junio de 2025, el puesto de bolsa alcanzó una cuota de mercado de 7,9% en activos y de 7,4% en patrimonio, ocupando la 6ª posición de la industria. Por su parte, en resultados se ubicó en la 9ª posición con una participación de 4,3%.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al 30 de junio de 2025, 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 4,1% del total.

## CAPACIDAD DE GENERACIÓN: MODERADA

Resultados afectados por mayor costo de fondo. Rentabilidad con tendencia a la baja, incrementando la brecha con el sistema comparable.

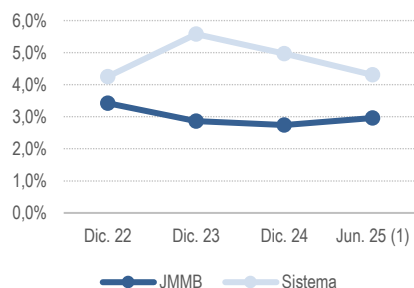
## PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros de JMMB Puesto de Bolsa, S.A. Según lo informado, éstos han sido 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.



### MARGEN OPERACIONAL <sup>(1)</sup>

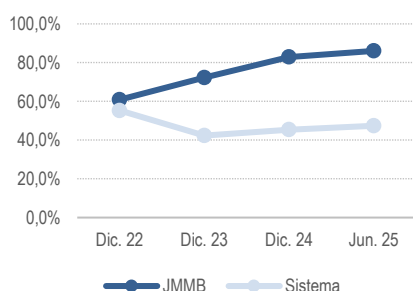
Ingreso operacional total / Activos totales promedio



(1) Indicadores a junio de 2025 anualizados.

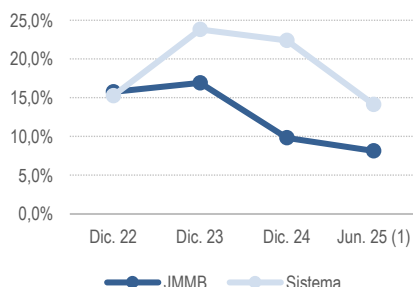
### GASTO OPERATIVOS

Gastos operativos / Ingreso operacional total



### RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS <sup>(1)</sup>

Resultados después de impuestos / Patrimonio



(1) Indicadores a junio de 2025 anualizados.

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.

## DESEMPEÑO

Como se mencionó anteriormente, la mayor parte de los ingresos de JMMB provienen de los ingresos por instrumentos financieros (en torno al 98%), los que están expuestos a las variaciones de los mercados y a los ciclos económicos. Con todo, en los últimos tres años, se ha observado un avance incipiente de ingresos vinculados a comisiones por intermediación bursátil y a servicios, que vienen a aportar a la diversificación y que la administración del puesto de bolsa proyecta ir aumentando paulatinamente.

En 2024, el ingreso operacional total fue de \$656 millones, relativamente estable con respecto 2023 (\$669 millones), toda vez que el desempeño operacional se vio afectado especialmente por un mayor gasto asociado al costo de fondo, debido al aumento de las tasas de interés de mercado. En términos relativos, el indicador de ingreso operacional total sobre activos totales promedio fue de 2,7%, mostrando una leve disminución respecto al año previo y ampliando la brecha con el ratio del promedio del sistema de puestos de bolsa (5,0%). En tanto, a junio de 2025, el indicador se situó en 3,0%, comparado con un registro de 4,3% para la industria comparable.

Los gastos de administración del puesto de bolsa han ido creciendo de forma controlada, con un aumento en 2024 respecto al año previo de 12,4%, asociado a un avance de 20% en gastos del personal. No obstante, las mediciones de eficiencia han estado impactadas por la acotada capacidad de generación de ingresos de los últimos años. En efecto, el indicador de gastos operativos sobre el ingreso operacional total se posicionó en 82,9% al término de 2024 y a junio de 2025 era 86,1%, ambos registros muy por sobre lo registrado por el sistema (45,4% y 47,4%, respectivamente).

En este contexto, en los últimos dos períodos analizados la utilidad de JMMB ha estado impactada especialmente por un menor ingreso operacional total, cerrando 2024 con una utilidad neta de \$238 millones, un 44% por debajo de 2023, afectada también por el menor resultado de inversiones en sociedades respecto al año previo (\$197 millones versus \$86 millones). La utilidad neta sobre patrimonio cayó a 9,8%, aumentando la diferencia con el promedio de los puestos de bolsa (22,4%), aunque éstos también mostraron una tendencia negativa. A junio de 2025, el resultado después de impuesto alcanzó a \$115 millones, con un índice de rentabilidad anualizado de 8,1% (14,1% para el sistema).

Feller Rate espera que JMMB logre revertir la tendencia a la baja en los resultados de última línea en los próximos períodos, impulsados por una recuperación del margen operacional, apoyado en un menor costo de fondo, en línea con los planes estratégicos del puesto de bolsa.

## RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Base patrimonial afectada por otros resultados asociados a valoración de instrumentos financieros. Indicador de apalancamiento normativo se observa presionado en los últimos trimestres.

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

## RESPALDO PATRIMONIAL

Dic. 23 Dic. 24 Jun. 25

Pasivos totales / Capital y reservas	9,0 vc	9,6 vc	9,7 vc
Pasivos totales / Patrimonio	8,3 vc	9,1 vc	7,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	0,7 vc	0,6 vc	0,6 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1) (2)</sup>	61,0%	9,9%	11,3%
Dividendos en efectivo / Utilidad anual	34%	0%	n.a.
Utilidad anual - dividendos en efectivo / Patrimonio total	11,2%	9,8%	n.a.

(1) Indicadores normativos. (2) Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores. n.a.: no aplica.

realizar en el año. En tanto, en el último período los accionistas establecieron que no se pagarían dividendos en 2025, aumentando gradualmente los dividendos en los próximos años, con el propósito de fortalecer el balance de la compañía.

En 2022 la Asamblea de Accionistas acordó un aumento de capital por \$1.805 millones, materializándose \$485 millones en 2022, \$316 millones en 2023 y \$252 millones en 2025, reflejando el compromiso de los accionistas con el desempeño de la entidad.

En junio de 2025, el patrimonio totalizó \$2.832 millones, incorporando el aumento de capital en la cuenta aportes para futura capitalización por \$252 millones, a la espera de la aprobación por parte del regulador para computar como capital pagado. En tanto, el patrimonio también incluyó una pérdida por \$600 millones asociadas a la valoración del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), que desde 2022 han significado pérdidas.

Respecto a las exigencias normativas, en 2024 la entidad exhibió un indicador de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,6 veces, cumpliendo holgadamente con el límite (mayor o igual al 0,1033 veces). No obstante, respecto al índice de apalancamiento, que debe ser mayor o igual a 10%, JMMB registró un ratio de 9,9%, por debajo del límite aplicable. A junio de 2025, la entidad cumplía con ambos índices, con valores de 0,6 veces y 11,3%, respectivamente.

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 valoración de los instrumentos financieros, de manera de operar con una cómoda holgura con relación a los requerimientos normativos.

## PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Estructura completa para la gestión de los riesgos del negocio. Activos con alta exposición a la cartera de inversiones, congruente con la actividad.

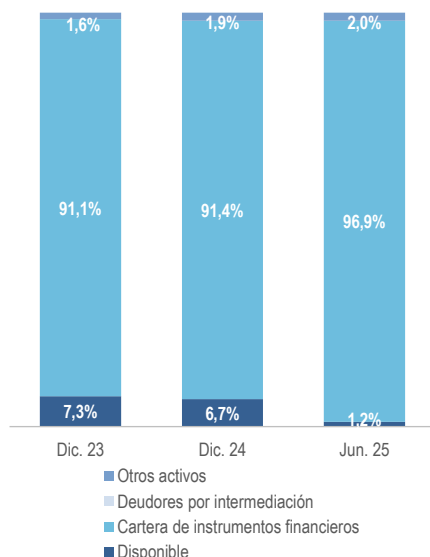
## MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

El Grupo JMMB gestiona los riesgos de sus distintas unidades de negocio y regiones de manera integrada, asegurando su reconocimiento a nivel estratégico. Para el riesgo de mercado utiliza como principal herramienta el Valor en Riesgo (VaR), complementado con pruebas de estrés, análisis de escenarios y monitoreo de indicadores específicos como la duración del portafolio y la exposición cambiaria. El riesgo de liquidez se controla mediante reportes diarios, mientras que el riesgo de crédito se gestiona a través de contrapartes aprobadas, evaluaciones mensuales y monitoreo de concentraciones de los instrumentos de deuda, según su manual de política de riesgos.

Además, el puesto de bolsa está sujeto a auditorías internas y externas, reportes a entes reguladores y revisiones de la casa matriz. JMMB mantiene políticas y procedimientos de prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo, con procesos de debida diligencia que incluyen verificación de identidad y origen de fondos. La función de cumplimiento vela por el respeto a las normas y el área de ciberseguridad, con estándares definidos desde la casa matriz, refuerza la gestión integral de riesgos del grupo.

Consistente con su modelo de negocios y los productos de inversión que ofrece, los activos de JMMB han estado concentrados en la cartera de instrumentos financieros, los

## COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



que alcanzaron un 96,9% del activo a junio de 2025, ligeramente por sobre el promedio de la industria (85,5%).

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 abril de 2025 un 77% de las inversiones. Además, estaba conformada en un 9% por bonos corporativos, un 5% por otros bonos soberanos y un 9% por cuotas de fondos y el resto por otros activos con menor exposición. Al analizar el portafolio por moneda, este estaba invertido cerca de un 50% en pesos dominicanos y un 50% en dólares. El duration total del portafolio se situó en torno a los 4,55 años.

Por su parte, a junio de 2025, las inversiones estaban valorizadas en un 72,6% 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 22,1% a costo amortizado y en un 5,4% a valor razonable con cambios en resultados (cuentas de participación de fondos).

## CRECIMIENTO Y CALIDAD DE LOS ACTIVOS

En el último período se observó un avance controlado del portafolio de inversiones, con un crecimiento de 8,5% entre el cierre de 2024 y junio de 2025.

En términos de negocio, en 2024 se observó una disminución del monto de las operaciones de los productos Super Investor (acuerdos de préstamos de títulos de valor) y Sure Investor (acuerdos de recompra), lo que responde a la estrategia de reducir la posición de los clientes más grandes. En este contexto, el monto de las operaciones cayó un 7,8% respecto a 2023, con un ticket promedio que se redujo para ambos productos en torno al 12%. A abril de 2025, los clientes del puesto de bolsa cambiaron los productos de inversión, pasando de corto plazo a bonos o notas de corto plazo, lo que conllevó a una caída de 36% en el monto de las operaciones, con una distribución de 71% clientes físicos y 29% jurídicos.

Las operaciones realizadas por el Sure Investor han representado la mayor parte de los productos, alcanzando un 86% en términos de monto al cierre de abril de 2025.

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. 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.

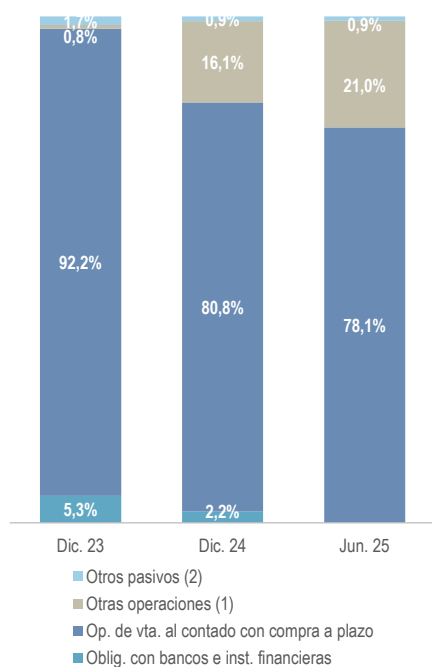
## FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

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

La entidad ha concentrado sus pasivos en operaciones con clientes, presentando una estructura de financiamiento menos diversificada que la industria de puestos de bolsa, que también incorpora emisiones en el mercado de valores.



### 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 y otros pasivos.

A junio de 2025, las operaciones de venta al contado con compra a plazo representaron un 78,1% del pasivo total, con un alto componente de clientes retail, lo que no solo entrega una mayor estabilidad en el financiamiento, sino también una menor dependencia hacia otras fuentes de financiamiento, como los créditos bancarios. De igual forma, se observa un 21,0% en otras operaciones, asociadas a obligaciones financieras de reporto, respondiendo a la estrategia de diversificación de fuentes de fondeo, incorporando préstamos, repos y cuentas de margen de entidades extranjeras. En tanto, a la fecha no mantenía obligaciones con bancos e instituciones financieras locales.

JMMB mantenía líneas de crédito con seis instituciones financieras a abril de 2025, por un monto aprobado por \$2.054 millones y US\$17 millones, éstas últimas solamente usadas en un 7,3%. Estas líneas además de ser utilizadas para oportunidades de inversión atractivas entregan soporte a la entidad en caso de necesidad de liquidez.

El puesto de bolsa 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, certificados de inversión u otros instrumentos de conversión en liquidez inmediata. A junio de 2025, los fondos disponibles alcanzaban a un 1,2% del activo total. Adicionalmente, la administración estableció un límite mínimo del ratio de cobertura de liquidez de 1,0 vez, situándose en 2,07 veces a marzo de 2025.

	Dic. 17	Ene. 19	Ene. 20	Ene. 21	Dic. 21	2 Feb. 23	8 Feb. 23	31 Jul. 23	31 Ene. 24	26 Jul. 24	3 Feb. 25	31 Jul. 25
Solvencia <sup>(1)</sup>	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	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 mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/do/>

## RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos dominicanos

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa <sup>(2)</sup>	
	Dic. 2021 <sup>(1)</sup>	Dic. 2022 <sup>(1)</sup>	Dic. 2023 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024 <sup>(1)</sup>	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024	Jun. 2025
<b>Estado de situación</b>							
Activos totales	20.947	23.451	23.286	24.564	25.140	285.095	318.662
Disponible	1.555	1.938	1.707	1.641	299	32.265	39.856
Cartera de instrumentos financieros	19.256	21.313	21.213	22.451	24.350	246.705	272.539
A valor razonable con cambios en resultados	901	507	848	1.120	1.305	116.238	136.328
A valor razonable Instrumentos financieros derivados	-	-	-	0	0	797	1.685
A valor razonable con cambios en ORI	17.895	13.422	15.863	17.665	17.671	108.308	123.292
A costo amortizado	459	7.385	4.502	3.666	5.374	21.362	11.235
Deudores por intermediación	-	-	-	0	0	11	8
Inversiones en sociedades	7	7	191	258	258	1.792	2.391
Activo fijo	22	18	14	15	17	334	343
Otros activos <sup>(3)</sup>	53	107	72	94	85	1.335	1.307
Pasivos totales	18.229	21.383	20.787	22.140	22.308	251.818	280.529
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	-	-	-	488	0	19.028	10.088
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	-	-	-	0	0	5.489	5.759
Pasivo financiero a valor razonable	0	0	0	0	0	551	348
Obligaciones por operaciones	0	145	137	3.507	4.632	23.581	25.246
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	0	0	481	728
Obligaciones por financiamiento	0	145	137	3.507	4.632	23.101	24.518
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	0	19.045	19.170	17.888	17.419	200.305	235.304
Acreedores por intermediación	9	34	33	48	61	773	1.504
Otros pasivos	16.954	164	138	182	172	1.585	1.486
Patrimonio	2.718	2.068	2.499	2.423	2.832	33.277	38.133
<b>Estado de resultados</b>							
Ingresos operacionales	2.365	915	822	825	468	16.498	7.791
Gastos operacionales	141	155	153	-169	-100	-3.868	-1.298
Ingreso operacional total	2.223	760	669	656	368	12.630	6.493
Gastos operativos	458	462	484	-544	-317	-5.729	-3.077
Resultado operacional	1.765	297	186	112	51	6.901	3.416
Otros ingresos netos <sup>(4)</sup>	-814	28	237	126	64	158	-597
Resultado antes de impuesto	952	326	423	238	115	7.365	2.819
Utilidad (pérdida) del ejercicio	952	326	423	238	115	7.453	2.694

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros 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 periodos anteriores. (1) Información financiera auditada con excepción de junio de 2025, que considera estados financieros interinos. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV. (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. (4) Incluye resultados por inversiones en sociedades.

## INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

	JMMB Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa	
	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>
<b>Márgenes y rentabilidad</b>							
Ingreso operacional total / Activos totales <sup>(1)</sup>	11,6%	3,4%	2,9%	2,7%	3,0%	5,0%	4,3%
Resultado operacional / Activos totales	9,2%	1,3%	0,8%	0,5%	0,4%	2,7%	2,3%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos totales	5,0%	1,5%	1,8%	1,0%	0,9%	2,9%	1,8%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Capital y reservas	66,7%	16,7%	18,3%	10,3%	10,0%	61,9%	43,7%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	35,0%	15,7%	16,9%	9,8%	8,1%	22,4%	14,1%
<b>Eficiencia</b>							
Gastos operativos / Activos totales	2,4%	2,1%	2,1%	2,3%	2,5%	2,3%	2,0%
Gastos operativos / Ingreso operacional total	20,6%	60,9%	72,3%	82,9%	86,1%	45,4%	47,4%
<b>Respaldo patrimonial</b>							
Patrimonio / Activo totales	13,0%	8,8%	10,7%	9,9%	11,3%	11,7%	12,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	12,8 vc	10,9 vc	9,0 vc	9,6 vc	9,7 vc	20,9 vc	22,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	6,7 vc	10,3 vc	8,3 vc	9,1 vc	7,9 vc	7,6 vc	7,4 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(2)</sup>	0,6 vc	0,5 vc	0,7 vc	0,6 vc	0,6 vc	N.D.	N.D.
Índice de Apalancamiento <sup>(3)</sup>	0,0%	47,0%	61,0%	9,9%	11,3%	N.D.	N.D.

(1) Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. Indicadores a junio de 2025 anualizados cuando corresponda. (2) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (3) 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. Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores.

## OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

Al primer trimestre de 2025, la economía de la República Dominicana exhibió un crecimiento acumulado de 2,7%, evidenciando una moderación con respecto a los últimos trimestres. Ello, asociado a una desaceleración de la demanda interna, principalmente de la inversión, ante un contexto de mayor incertidumbre internacional, con tensiones geopolíticas y comerciales que repercuten en una mayor volatilidad de los activos financieros a nivel global. Por otro lado, el Banco Central de la República Dominicana en su reunión de política monetaria de mayo de 2025 mantuvo la tasa de política monetaria en 5,75% anual, considerando la evolución del contexto internacional y la persistencia de tasas de interés elevadas en Estados Unidos, junto con una inflación doméstica que fluctúa dentro del rango meta.

Bajo este contexto, el sistema financiero muestra un menor ritmo de crecimiento de las colocaciones, lo que es consistente con una menor demanda por créditos, pero también con una posición más cauta de las instituciones en la originación de nuevas operaciones y el resguardo de sus posiciones de liquidez ante los vaivenes del entorno. En un escenario de mayor cautela, el foco en eficiencia operacional y en la calidad del portafolio de créditos cobran una mayor relevancia en la gestión, como forma de contribuir a la mantención de márgenes operacionales en rangos adecuados, que redunden en un sano perfil financiero.

Ante un panorama externo e interno con diversos desafíos, la industria bancaria dominicana sostiene sus sólidos fundamentos, con una adecuada capacidad de generación de resultados y calidad de activos. En particular, en el último año, los niveles de rentabilidad sobre activos exhibieron un leve descenso, recogiendo un cierto avance del gasto en provisiones que no logró ser totalmente compensado por el buen comportamiento del ingreso operacional. En tanto, si bien se ha observado algo más de morosidad en los portafolios, ésta avanzó de manera controlada y sin generar una presión significativa en los indicadores de calidad de cartera, lo que queda reflejado en la mantención de un sólido nivel de reservas para la cobertura de los préstamos vencidos. Hacia adelante, si bien no pueden descartarse escenarios donde los efectos de la incertidumbre internacional sean aún más relevantes en el desempeño de la economía local, las fortalezas del sistema financiero deberían permitirle transitar eficazmente.

## 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>
- Más información del sistema financiero disponible en las estadísticas semestrales de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/clasificacion-c/estudios/do/>

## ANALISTA

- 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.