

	2 Feb. 23	8 Feb. 23
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 20 ⁽¹⁾	Dic. 21 ⁽¹⁾	Nov. 22
Activos totales	17.295	20.947	22.488
Pasivos totales	14.778	18.229	20.534
Capital y reservas	1.400	1.426	1.955
Patrimonio	2.517	2.718	1.954
Resultado operacional bruto	1.515	2.223	723
Gastos de administración y comercialización	348	458	420
Resultado operacional neto	1.167	1.765	303
Utilidad neta	361	952	271

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

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	10,0%	11,6%	3,6%
Gastos de administración y comercialización / Activos ⁽¹⁾	2,3%	2,4%	2,1%
Utilidad neta / Patrimonio	14,3%	35,0%	15,1%
Utilidad neta / Activos ⁽¹⁾	2,4%	5,0%	1,4%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (2) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Patrimonio / Activos totales	14,6%	13,0%	8,7%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,6 vc	12,8 vc	10,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,9 vc	6,7 vc	10,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,9 vc	0,6 vc ⁽¹⁾	0,6 vc ⁽²⁾ .

(1) Indicador normativo. (2) A octubre de 2022.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Evaluación				
	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: Maria Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.com

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 considerados como moderado.

El puesto de bolsa es controlado por el grupo JMMB Group Limited, importante holding financiero jamaicano, con más de 27 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. El puesto de bolsa es un actor relevante en su industria, ocupando los primeros lugares del ranking bajo el período de análisis. A noviembre de 2022, la entidad se situó en el cuarto lugar del sistema en términos de activos, con una cuota de mercado de 12,7%, y en la quinta posición en términos de resultados con un 9,0%.

Las estrategias de JMMB Puesto de Bolsa 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.

Los ingresos operacionales de JMMB están expuestos a las variaciones macroeconómicas y a las condiciones de los mercados, dado que la mayor parte de la generación operacional proviene de los negocios con la cartera de instrumentos financieros.

En 2021, el resultado operacional bruto exhibió un aumento relevante respecto a periodos anteriores, alcanzando a \$2.223 millones, beneficiado por la variación de las tasas de interés en el mercado local y el mayor volumen de operaciones de trading. Contrariamente, a noviembre de 2022, los cambios en las variables del mercado tuvieron un efecto negativo en la valorización de las inversiones (dado el aumento de las tasas de interés), exhibiendo un menor resultado operacional, pese al crecimiento de las operaciones con clientes (\$23.725 millones acumulados en el período).

Por su parte, conforme a los proyectos estratégicos de mejoras en eficiencia operacional, se observa un aumento de los gastos de apoyo en últimos periodos, aunque se siguen comparando favorablemente con el sistema de puestos de bolsa, en términos relativos.

La rentabilidad del puesto de bolsa ha estado apoyada principalmente de los ingresos asociados a los instrumentos financieros. En tanto, se observa un buen nivel de eficiencia, que se compara favorablemente y que apoya los retornos. En 2021, JMMB obtuvo una rentabilidad históricamente alta, registrado una utilidad neta sobre patrimonio de 35,0%, mientras que, a noviembre de 2022 el indicador bajó a 15,1% anualizado, manteniéndose levemente por sobre la industria comparable (14,5%).

La base patrimonial del puesto de bolsa es adecuada, aunque 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.

La gestión de riesgo de JMMB se ha fortalecido en los últimos años acorde con las exigencias normativas y siempre apoyada en la experiencia de su casa matriz.

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. Se observa en este ámbito una menor diversificación con relación a otros puestos de bolsa.

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.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas asignadas a JMMB consideran el respaldo del grupo propietario, junto con una adecuada capacidad de generación y favorable posición de liquidez. Feller Rate espera que la entidad siga avanzando en la diversificación de los ingresos, además de buscar nuevas fuentes de financiamiento.

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. 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

- Menor diversificación de ingresos que industria comparable.
- 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 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 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 30 de septiembre de 2022, JMMB Group Limited registró en su balance consolidado activos por cerca de US\$4.200 millones y un patrimonio total de US\$320 millones.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Puesto de bolsa orientado a prestar servicios de inversión. Importante tamaño dentro de su 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 desarrolla una estrategia de crecimiento en otros países del Caribe, expandiéndose en República Dominicana y Trinidad y Tobago. El conglomerado ofrece una amplia gama de soluciones financieras a través de 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. En este contexto, el desarrollo de la actividad de JMMB Puesto de Bolsa se beneficia del apoyo de su controlador.

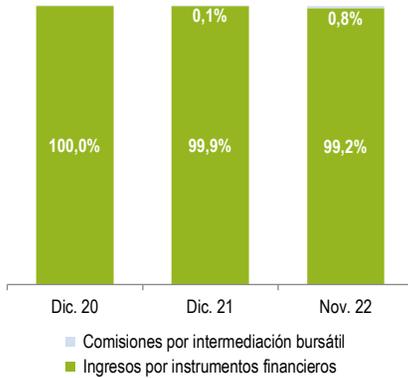
JMMB Puesto de Bolsa entrega servicios de asesoría financiera a clientes individuales y corporativos, intermediación de títulos de valor, soluciones corporativas, y ofrece los productos Sure Investor y Super Investor, que corresponden a acuerdos de recompra y acuerdos de préstamos de títulos de valor,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

Los ingresos operacionales de la entidad están concentrados en los rendimientos de los instrumentos financieros, reflejo de la profundidad del mercado de capitales. Igual comportamiento se observa a nivel industria, aunque ésta muestra un avance de los ingresos por comisiones por intermediación bursátil en el último año (explicado en casi un 60% por solo dos actores de la industria) y de los ingresos por servicios. En este sentido, los últimos cambios regulatorios y normativos promueven una mayor actividad y el desarrollo de nuevos negocios, pero aún se requiere de un tiempo de adaptación.

A noviembre de 2022, los ingresos provenientes de instrumentos financieros de JMMB alcanzaron un 99,2%, exhibiendo cierto avance en los ingresos por comisiones en comparación a años anteriores.

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 inversiones. A noviembre de 2022, un 85,5% de las operaciones eran realizadas por personas físicas; mientras que el porcentaje restante (14,5%) correspondía a personas jurídicas. Por su parte, mantenía 3.039 clientes activos.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



Para el desarrollo de su actividad, JMMB tenía dos oficinas, una en Santo Domingo y otra en Santiago, con una dotación de 92 empleados.

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, tanto en clientes *retail*, como corporativos.

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 y colocación de deuda. Asimismo, se 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.

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. En este contexto, se considera satisfactorio para el tamaño y actividad.

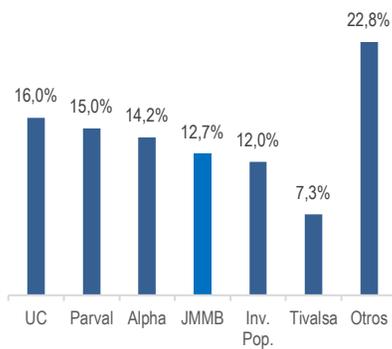
La dirección y administración de los negocios de la entidad están a cargo del Consejo de Administración, quien entre otras tareas debe definir el nivel aceptable de tolerancia y apetito de riesgo acorde a la estructura organizativa y el marco global para la gestión y

PARTICIPACIONES DE MERCADO ⁽¹⁾

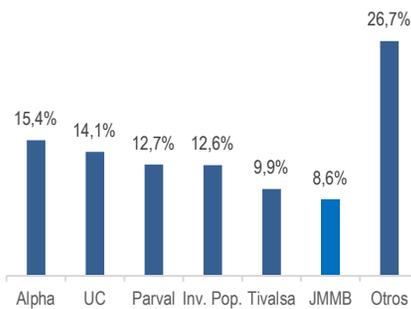
	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Part. Activos totales	16,9%	14,3%	12,7%
Ranking	1	2	4
Part. Patrimonio	14,0%	12,2%	8,6%
Ranking	4	3	6
Part. Resultados	6,6%	12,2%	9,0%
Ranking	5	5	5

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV al 30 de noviembre de 2022.

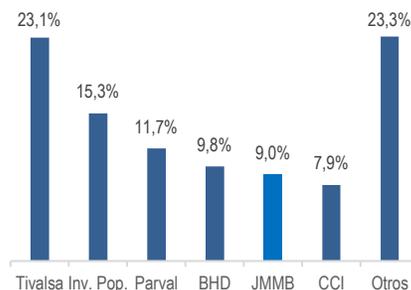
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS ⁽¹⁾



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO ⁽¹⁾



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS ⁽¹⁾



(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 significativa 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

Actor relevante en la industria de puestos de bolsa.

En los últimos años, el sistema de puestos de bolsa ha tenido una expansión importante, beneficiada del mayor desarrollo del mercado de capitales, lo que ha llevado a una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. A noviembre de 2022, los activos de la industria alcanzaron a \$176.616 millones, representando un 5,9% de los activos totales de la industria financiera dominicana (considerando bancos múltiples, asociaciones de ahorros y préstamos y bancos de ahorro y crédito).

Como se mencionó anteriormente, aún los ingresos de los puestos de bolsa están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo un menor interés por 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.

Actualmente, la industria está 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.

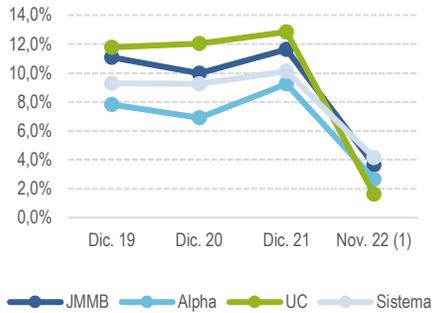
JMMB ha sido un actor relevante en la industria de puesto de bolsa. A noviembre de 2022, la entidad se situó en el cuarto lugar del sistema en términos de activos, con una cuota de mercado de 12,7%. El importante tamaño refleja cartera de inversiones ligada a sus productos de inversión.

En términos de resultados y patrimonio, el puesto de bolsa ocupó la quinta y sexta posición de mercado, con una cuota de 9,0% y 8,6%, respectivamente.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al cierre de noviembre de 2022 la entidad alcanzó 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

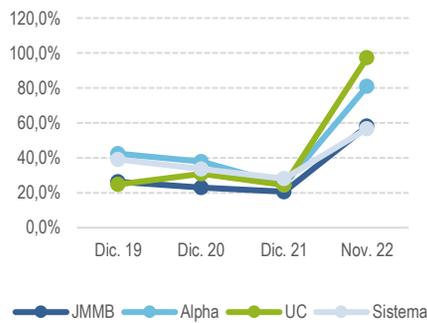
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

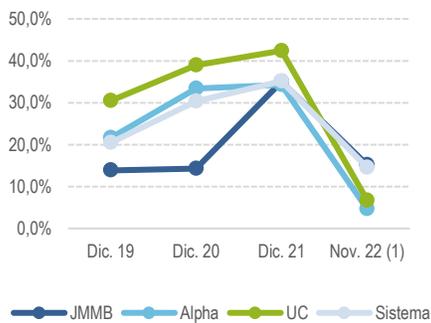
GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Caída de resultados en último periodo, consistente con las variaciones del mercado y el comportamiento de la industria.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2018 - 2021. La información correspondiente a 2022 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.

INGRESOS Y MÁRGENES

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

Los ingresos operacionales de JMMB están expuestos a las variaciones de los mercados y a los ciclos económicos, dado que la mayor parte de éstos corresponden a ingresos por instrumentos financieros.

En 2021, el resultado operacional bruto exhibió un aumento relevante respecto a periodos anteriores, alcanzando a \$2.223 millones (\$1.515 en 2020), beneficiado por la variación de las tasas de interés en el mercado local y el mayor volumen de trading. El indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 11,6%, registrando a su vez un importante aumento de los activos.

A noviembre de 2022, pese al aumento de las operaciones con clientes, la entidad obtuvo un resultado operacional de \$723 millones, explicado por los efectos del alza en las tasas de interés en las operaciones. El indicador anualizado fue de 3,6%, por debajo del 4,2% registrado por la industria, pero bastante alineado a los pares. En este sentido, a nivel industria se observó similar comportamiento.

GASTOS DE APOYO

Luego de registrarse incrementos en años previos, en 2022 se observó una contención de los gastos de apoyo. La eficiencia se compara favorablemente.

La estructura de gastos de apoyo del puesto de bolsa está asociada principalmente a sueldos y beneficios del personal. En el período 2018 - 2021, conforme a la estrategia comercial, se observó un avance de los gastos de apoyo.

En 2021, los gastos de administración y comercialización fueron de \$458 millones, por sobre lo registrado en 2020 (\$348 millones), asociado a proyectos de mejora de la infraestructura para avanzar en eficiencia operacional. Al efectuar la medición sobre resultado operacional, ésta se situó en 20,6%, manteniendo la brecha favorable con el promedio de la industria (28,1%). Por su parte, el indicador de gastos de apoyo sobre los activos totales promedio fue 2,4% (2,8% para sistema).

RESPALDO PATRIMONIAL

Dic. 20 Dic. 21 Nov. 22

Patrimonio / Activos totales	14,6%	13,0%	8,7%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,6 vc	12,8 vc	10,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,9 vc	6,7 vc	10,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,9 vc	0,6 vc	0,6 vc ⁽²⁾

(1) Indicadores normativos. (2) A octubre de 2022.

A noviembre de 2022, los gastos de apoyo totalizaron \$420 millones, muy alineados al registro del año previo. En términos relativos, el indicador medido sobre resultado operacional bruto se vio afectado por la disminución de los ingresos, alcanzando un 58,1%. Al efectuar la medición sobre activos totales, el ratio anualizado se situó en 2,1%, mejor que el índice de 2,4% exhibido por la industria de puestos de bolsa.

RESULTADOS

| Rentabilidad afectada por la caída en el margen operacional.

La rentabilidad del puesto de bolsa sigue el comportamiento de los ingresos operacionales.

En 2021, JMMB exhibió retornos históricamente altos, explicado por el crecimiento de los ingresos operacionales. Producto de lo anterior, la utilidad final llegó a \$952 millones, (\$361 millones en 2020). Con ello, el indicador de utilidad neta sobre patrimonio fue 35,0%, en línea con el promedio de puestos de bolsa (35,1%). Al considerar el indicador de utilidad neta sobre activos totales promedio éste se elevó a 5,0% (2,6 en 2020).

Por el contrario, a noviembre de 2022, la disminución del resultado operacional (por el menor ingreso por instrumentos financieros) afectó de manera importante la rentabilidad del puesto de bolsa, observándose una utilidad neta sobre patrimonio de 15,1% anualizado, situación que también afectó a la industria comparable (14,5% promedio de puestos de bolsa).

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

| Adecuados niveles de patrimonio. Con todo, los ratios de endeudamiento se ubican en los rangos altos de la industria de puestos de bolsa.

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 mayo de 2022, el puesto de bolsa realizó un reparto de dividendos de \$549 millones a cargo de utilidades de periodos anteriores. Asimismo, la asamblea de accionistas acordó un aumento de capital por \$1.805 millones, materializándose a la fecha \$485 millones. En tanto, en noviembre de 2022, JMMB realizó una nueva distribución de dividendos cercana a \$238 millones.

A noviembre de 2022, el patrimonio del puesto de bolsa alcanzó a \$1.954 millones, compuesto en su mayoría por capital y reservas. Cabe indicar, que el patrimonio incorporaba una pérdida de \$538 millones que provenían de la valorización del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

En este contexto, bajo el período de análisis la base patrimonial de JMMB ha exhibido ciertas fluctuaciones explicadas, en parte, por la cuenta de otros resultados integrales. Por ello, mantener una base patrimonial sólida resulta relevante para la operación del puesto de bolsa.

Por su parte, la relación pasivos totales sobre patrimonio se ha situado por sobre el promedio del sistema. A noviembre de 2022, este indicador alcanzó las 10,5 veces (6,8 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 91,7% 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 octubre de 2022 el puesto de bolsa mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,6 veces, cumpliendo con el límite mínimo normativo de 0,1033 veces.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

La gestión del riesgo se apoya de la experiencia de su controlador, en línea 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 sus unidades y de los procesos sean reconocidos a nivel estratégico.

El marco de gestión integral de riesgos del puesto de bolsa se fortaleció durante los últimos años, acorde con las directrices del Grupo JMMB y los lineamientos de la SIMV. Las políticas han permitido implementar un marco de gestión integral y los mecanismos de control y mitigación de los factores de riesgos previsible propios de la entidad.

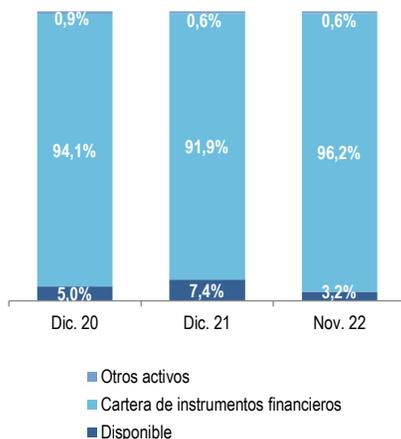
La principal herramienta de medición a través de la cual la compañía monitorea su exposición al riesgo de mercado es la estimación del Valor en Riesgo (VaR) para su portafolio de inversión. Las pruebas de estrés, análisis de escenarios y el monitoreo activo de las medidas de riesgo específicas (tales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

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

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

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.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



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.

Durante todo el periodo analizado, la cartera de inversiones ha representado la mayor parte de los activos del puesto de bolsa, alcanzando a noviembre de 2022 un 96,2% del total de activos. Este porcentaje era superior al observado en la industria (86,1%), la que registra una mayor proporción de activos líquidos.

El portafolio de instrumentos financieros ha estado formado mayoritariamente por bonos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de República Dominicana, representando un 74,0% del total de inversiones a noviembre de 2022. El porcentaje restante se distribuyó en bonos corporativos (13,7%), bonos soberanos extranjeros (5,5%) y otros activos con menor exposición.

Por su parte, las inversiones estaban valorizadas en un 68,7% 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 2,7% a valor razonable con cambios en resultados (cuentas de participación de fondos) y en un 28,6% a costo amortizado (inversiones en certificados financieros).

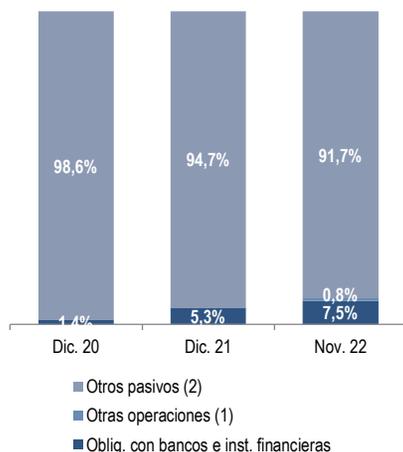
En los últimos periodos se observó un aumento relativo de la cartera en dólares, exposición autorizada por el comité de riesgo desde 2020 ante la depreciación del peso dominicano en el periodo de pandemia. A noviembre de 2022, el 58,0% de las inversiones se denominaron en pesos dominicanos, mientras que el 42,0% en dólares. En tanto, el duration total del portafolio era de 4,54 años.

Respecto a los productos para clientes, a noviembre de 2022, el producto Super Investor (acuerdos de préstamos de títulos de valor) registró 5.130 operaciones, por un monto de \$20.580 millones, distribuidos en un 86,1% en clientes físicos y 13,9% en clientes jurídicos, en términos de número de operaciones. Por su parte, el Sure Investor (acuerdos de recompra) exhibió una disminución en el número de operaciones y monto total en comparación a 2021, tanto en las operaciones en pesos, como en dólares, asociado a las condiciones del mercado. A noviembre de 2022, se realizaron 648 operaciones, alcanzando un monto total de \$3.145 millones.

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 al 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.

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.

FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Fuentes de fondeo concentradas en obligaciones de recompra, con una amplia base de clientes. Alta liquidez de los activos debido al modelo de negocios.

El financiamiento de JMMB exhibe una menor diversificación que el sistema de puestos de bolsa, concentrando sus pasivos en operaciones con clientes, principalmente acuerdos de recompra de los instrumentos mantenidos en la cartera de inversiones. En menor medida, se observan obligaciones con bancos.

A noviembre de 2022, un 91,7% de los pasivos correspondía a 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 (89,7% 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, los pasivos estaban formados por obligaciones con bancos e instituciones financieras, que presentaron una mayor proporción respecto a años anteriores, alcanzando un 7,5% a noviembre de 2022. JMMB mantenía líneas de crédito con siete instituciones, por un monto aprobado por cerca de \$4.600 millones, con un 31,1% de uso. 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, JMMB tenía fondos disponibles por \$719 millones, equivalentes a un 3,2% del total de activos. La entidad también tiene un alto porcentaje de los 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. Asimismo, mantiene un límite mínimo del ratio de cobertura de liquidez de 1,0 veces, situándose en 1,2 veces a octubre de 2022.

Adicionalmente, a noviembre de 2022, los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$15.507 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 ascendían a \$19.073 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
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-
Perspectivas	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/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. 2018 ⁽¹⁾	Dic. 2019 ⁽¹⁾	Dic. 2020 ⁽¹⁾	Dic. 2021 ⁽¹⁾	Nov. 2022 ⁽³⁾	Nov. 2022 ⁽³⁾
Estado de situación						
Activos totales	10.706	13.015	17.295	20.947	22.488	176.616
Disponible	409	970	863	1.555	719	17.404
Cartera de instrumentos financieros	10.107	11.739	16.278	19.256	21.623	152.094
A valor razonable con cambios en resultados	8	175	1.189	901	585	61.896
A valor razonable con cambios en ORI	9.954	11.407	14.962	17.895	14.856	57.392
A costo amortizado	145	157	127	459	6.182	32.807
Derechos por operaciones	-	-	-	-	-	989
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	29
Inversiones en sociedades	7	7	7	7	7	808
Activo fijo	28	34	27	22	19	266
Otros activos ⁽⁴⁾	36	10	71	53	41	1.151
Pasivos totales	9.570	11.430	14.778	18.229	20.534	153.918
Obligaciones con bancos e inst. financieras	803	250	200	960	1.548	31.371
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	217	229	-	-	-	6.759
Pasivo financiero a valor razonable	-	-	-	-	-	964
Obligaciones por operaciones	-	-	-	-	127	2.312
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	329
Obligaciones por financiamiento	-	-	-	-	127	1.983
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	-	18.412	109.551
Acreedores por intermediación	0	1	2	9	33	1.135
Otros pasivos	8.414	10.786	14.440	16.954	124	1.031
Patrimonio	1.136	1.586	2.517	2.718	1.954	22.699
Estado de resultados						
Ingreso operacional total ⁽⁵⁾	1.118	1.397	1.611	2.365	874	9.300
Gastos operacionales	75	83	96	141	139	3.034
Resultado operacional bruto	1.044	1.314	1.515	2.223	723	6.144
Gastos de administración y comercialización	286	344	348	458	420	3.483
Resultado operacional neto	757	970	1.167	1.765	303	2.661
Resultado antes de impuesto	159	220	361	952	271	3.144
Utilidad neta	159	220	361	952	271	3.027

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. (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. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022
Encargos de confianza deudores	11.697	12.142	10.674	12.032	15.507
Otras cuentas de orden deudora	2.615	5.430	10.749	14.186	19.073

(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	
	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022 ⁽¹⁾	Nov. 2021 ⁽¹⁾	
Rentabilidad							
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio ⁽²⁾	9,8%	11,1%	10,0%	11,6%	3,6%	4,2%	
Resultado operacional neto / Activos totales promedio ⁽²⁾	7,1%	8,2%	7,7%	9,2%	1,5%	1,8%	
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽²⁾	1,5%	1,9%	2,4%	5,0%	1,4%	2,0%	
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	13,1%	18,1%	25,8%	66,7%	15,1%	36,1%	
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	14,0%	13,8%	14,3%	35,0%	15,1%	14,5%	
Gastos de apoyo							
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio ⁽²⁾	2,7%	2,9%	2,3%	2,4%	2,1%	2,4%	
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	27,4%	26,2%	22,9%	20,6%	58,1%	56,7%	
Respaldo patrimonial							
Patrimonio / Activo totales	10,6%	12,2%	14,6%	13,0%	8,7%	12,9%	
Pasivo total / Capital y reservas	7,9 vc	9,4 vc	10,6 vc	12,8 vc	10,5 vc	16,8 vc	
Pasivo total / Patrimonio	8,4 vc	7,2 vc	5,9 vc	6,7 vc	10,5 vc	6,8 vc	
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽³⁾	1,3 vc	0,8 vc	0,9 vc	0,6 vc.	N.D.	N.D.	

(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados 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.

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/grd/metodologia/rdmetbancos.pdf>

ANALISTA PRINCIPAL:

- Maria 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.