

Riesgo	Ago. 2021
Cuotas	BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

EMISIÓN DE CUOTAS

Emisión Total	US\$ 60.000.000
Programa de Emisiones*	Emisión Única
Valor Nominal de la Cuota	US\$ 10.000
Vencimiento del Fondo	15 años a partir de la fecha de emisión del Primer Tramo de la Emisión Única

* Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del fondo haciendo ampliaciones con cargo al programa de emisiones.

FUNDAMENTOS

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible invertirá principalmente en instrumentos representativos de deuda y/o capital emitidos por empresas domiciliadas en República Dominicana o fideicomisos, no inscritos en el Registros del Mercado de Valores, dedicados a proyectos de Energías Renovables, Eficiencia Energética y/o Uso de Combustibles Alternos de Menor Impacto Ambiental.

La calificación “BBBfa (N)” asignada responde a que será gestionado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI), que posee un buen nivel de estructuras y políticas para su gestión, control y seguimiento. Además, posee el respaldo de su controlador Grupo JMMB, quién posee amplia experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe. Como contrapartida, la calificación considera la larga duración del Fondo, su alto endeudamiento permitido, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y a una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo nuevo sin cartera para su evaluación.

El Fondo será manejado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI), constituida en el año 2013. La entidad es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), holding financiero surgido en Jamaica e importante a nivel regional, con 28 años de trayectoria en negocios afines, incluyendo la administración de fondos.

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible contempla una emisión total de US\$60 millones, equivalentes a 6.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un plazo de un año para cumplir con los límites definidos, posterior a la fase pre-operativa, que se dará por cumplida como máximo a los 270 días de la inscripción del Fondo en el Registro del Mercado de Valores o cuando el Fondo alcance un patrimonio igual o mayor a US\$3 millones y al menos dos aportantes.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 40% de su portafolio en una misma sociedad.

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario, por lo que la liquidez de la cartera estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse por hasta un 50% de su patrimonio. Este endeudamiento se realizará en dólares estadounidenses o pesos dominicanos, y a una tasa máxima a pagar no mayor a dos veces la tasa activa promedio ponderada publicada por el Banco Central, ya sea en Pesos Dominicanos o en Dólares de los Estados Unidos de América.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo será medido en relación con un rendimiento preferente neto anualizado fijo de 7% anual.

El Fondo tiene duración de 15 años a partir de la fecha de la emisión del primer tramo del programa. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de invertir en empresas de energía renovable.

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Administradora con buen nivel de estructuras, políticas y procedimientos para la gestión de fondos, con equipos con experiencia para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Respaldo y experiencia de su controlador.

RIESGOS

- Fondo sin cartera para evaluación real.
- Alto endeudamiento permitido.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos en el mercado y amplía volatilidad de activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en emisiones de sociedades dominicanas no registradas dedicadas a proyectos de generación de energía sostenible

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible, según lo señalado en su reglamento interno, tiene como objetivo la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la apreciación de capital a largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de capital, valores representativos de deuda de Sociedades Comerciales, Entidades y/o Fideicomisos que no estén Inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) dedicadas a proyectos de generación de energía renovable, energía limpia, eficiencia energética, uso de combustibles alternos de menor impacto ambiental con perspectivas de crecimiento y desarrollo dentro de la República Dominicana.

El Fondo busca promover la seguridad energética y sostenibilidad ambiental en la Republica Dominicana, así como lograr un aumento en el número de empresas que utilizan prácticas que produzcan una reducción de las emisiones de gas con efecto invernadero.

El Fondo podrá invertir en Valores representativos de Capital tales como Valores de Fideicomisos, Valores de Oferta Pública de Renta Variable, Acciones Comunes o Cuotas Sociales Comunes, Acciones Preferidas o Cuotas Preferidas o Derechos Fiduciarios, así como también en Valores representativos de Deuda de determinadas sociedades, entidades y/o fideicomisos que no estén inscritas en el RMV, Valores Representativos de Deuda Senior, Valores representativos de deuda subordinada o mezzanine o Valores de renta fija de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación mínima de grado de inversión, Depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera con calificación de riesgo mínima de grado e inversión o Valores de renta fija emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño un rendimiento preferente neto anualizado fijo de 7% anual.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

- El Fondo invertirá al menos el 60% del portafolio de inversión en el objeto de inversión descrito.
- La sociedad administradora, miembros del comité de inversión sus ejecutivos y empleados no podrán adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los valores o bienes, propiedad del fondo de inversión, ni enajenar o arrendar de los suyos a estos.
- El Fondo no podrá invertir más de 40% del total de su portafolio en una misma sociedad. No obstante, la SIMV, con carácter excepcional, podrá autorizar el incremento de dicho porcentaje hasta el 60%. En caso de que se solicite un porcentaje superior al previamente establecido, el Comité de Inversiones deberá someter para aprobación de la transacción, un informe que sustente su decisión a la Asamblea de Aportantes.
- El Fondo podrá invertir hasta un máximo de 40% del portafolio del fondo en instrumentos financieros como certificados de depósitos, valores de oferta pública de renta fija o valores de renta variable, inscritos en el Mercado de Valores de la República Dominicana con calificación de riesgo igual o superior a BBB-.
- El Fondo no podrá poseer más del 20% de su portafolio de inversión en cuotas de fondos abiertos o cerrados administrados por otra Administradora. No podrá invertir en fondos abiertos o cerrados administrados por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- El Fondo no podrá poseer más del 30% de su portafolio de inversión en valores titularizados de renta fija o renta variable de oferta pública inscritos en el RMV.
- El Fondo no podrá poseer más del 20% de su portafolio de inversión en valores de fideicomiso de renta fija o renta variable de oferta pública inscritos en el RMV.
- El Fondo podrá invertir hasta el 5% del portafolio de inversión en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a su Sociedad Administradora, o hasta un 20% en el caso de valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a su Sociedad Administradora. Adicionalmente, no podrá invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo podrá invertir hasta un máximo de 40% de su portafolio en pesos dominicanos.
- El Fondo no podrá adquirir más del 40% de una emisión de valores de renta fija o variable de oferta pública, ni más del 30% de una emisión de oferta pública de valores de fideicomiso representativos de deuda y de valores titularizados representativos de renta fija o renta variable.
- El Fondo no podrá poseer más del 20% del portafolio de inversión, en valores vigentes emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico.
- Como parte de la gestión de la liquidez, el Fondo podrá mantener hasta el 40% de liquidez respecto de su patrimonio neto en cuentas bancarias corrientes o de ahorro, certificados de depósito de corto plazo de una entidad de intermediación financiera regulada. Adicionalmente, el Fondo no podrá poseer más del 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro.

- El Fondo puede endeudarse hasta por el 10% del patrimonio por 48 horas para hacer frente a eventualidades emergentes del rescate de cuotas, así como por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida. El límite máximo de endeudamiento del fondo será de hasta un 50% del patrimonio cuando este forme parte de la estrategia y funcionamiento de este.
- El Fondo no podrá invertir en valores de renta fija y valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del Comité de Inversiones

Por otra parte, el reglamento interno del Fondo señala en detalle los sectores económicos específicos donde se orientarán las inversiones objetivo del Fondo y en cuales no tiene permitido invertir.

Los límites señalados no se aplicarán durante la fase pre-operativa, el periodo de adecuación a los límites y de liquidación del Fondo. Durante la fase pre-operativa, los recursos del Fondo podrán estar invertidos 100% en depósitos de entidades financieras locales con una calificación de riesgo no menor a grado de inversión o en valores representativos de deuda del Ministerio de Hacienda y/o Banco Central de República Dominicana.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para evaluación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible (JMMB FCDS Energía Sostenible) realizará una emisión total de US\$60 millones, equivalentes a 6.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL MEDIANO PLAZO

El Fondo cuenta con una fase pre-operativa de hasta 270 días o cuando el Fondo alcance un patrimonio igual o mayor a US\$3 millones y al menos 2 aportantes. En este periodo los recursos del Fondo estarán invertidos en depósitos u otros instrumentos de entidades de intermediación financiera con calificación de riesgo en grado de inversión o valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana.

El reglamento interno estipula un plazo de un año, posterior a la fase pre-operativa, para el cumplimiento de los límites definidos.

En caso de que no existan oportunidades de inversión consistentes con la estrategia, dentro del periodo de inversión, el Fondo podrá mantener sus recursos invertidos en instrumentos representativos de deuda, con calificación de riesgo en grado de inversión.

MODERADA DIVERSIFICACIÓN ESPERADA EN EL LARGO PLAZO

Se espera que el Fondo cuente con una adecuada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 40% de su portafolio en una misma sociedad.

BAJA LIQUIDEZ ESPERADA

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

ALTO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% de su patrimonio. Podrá de esta forma solicitar préstamos y líneas de créditos a bancos comerciales nacionales regulados por las Superintendencia de Bancos de la República Dominicana y extranjeros regulados por su símil correspondiente, pagando un interés máximo no superior a dos veces la tasa activa promedio ponderada publicada por el Banco Central, ya sea en Pesos Dominicanos o en Dólares de los Estados Unidos de América.

Además, se señala que ante necesidades de liquidez, el Fondo podrá mantener hasta un 10% de su portafolio y un máximo de 48 horas, en líneas de crédito de entidades de intermediación financiera.

La tasa máxima anualizada de endeudamiento en dólares será de 10% y un 16% en pesos dominicanos. No obstante, las tasas no deben ser superiores a dos veces la última tasa activa promedio ponderada preliminar del día en que se pactó el financiamiento. Por otra parte, los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo de Inversión no podrán, en ningún caso, constituirse en garantías del préstamo previsto, salvo que ello resulte exigible para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés.

VENCIMIENTO DEL FONDO EN EL LARGO PLAZO

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible tiene duración de 15 años a partir de la fecha de la emisión del primer tramo del programa. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de invertir en empresas de energía renovable.

Según señala el reglamento interno del Fondo, JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión planificará una liquidación escalonada de los activos, para que una vez llegado el vencimiento se cuente con la liquidez necesaria para realizar al repago de las cuotas de participación, más los rendimientos netos generados por los activos, después de aplicarle los gastos y comisiones contemplados.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para su gestión de los fondos

JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI) posee un buen nivel de estructuras para la gestión de los fondos, sus principales órganos son:

El Consejo de Administración es el órgano de dirección, formulación de políticas, orientación y administración de JMMB SAFI, con facultad para actuar en todos y cada uno

de los objetos de la constitución de la sociedad y realizar a tales fines cuantos actos y gestiones se requieran. El Consejo de Administración está compuesto por un número impar de miembros, con un mínimo de cinco. Dentro de su estructura existe un Presidente, un Vicepresidente, un Secretario y el resto responden a la designación de “consejeros” o “directores”.

El o los Comisarios de Cuentas son funcionarios designados con el propósito de revisar los balances anuales de JMMB SAFI y emitir informes a la Asamblea General de Accionistas según lo establecen los estatutos sociales, la ley y la regulación vigente.

El Gerente General es el encargado de la planificación, organización y dirección de la administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, representa a la sociedad en todos los aspectos comerciales y operativos y lidera la ejecución de la estrategia de riesgos de JMMB SAFI.

Los procedimientos y sistemas de control interno están a cargo del Ejecutivo de Control Interno, quién reporta al Consejo de Administración y vela por el cumplimiento de las políticas establecidas en los Reglamentos Internos de los Fondos de Inversión, además verifica que la Sociedad, los miembros del Comité de Inversiones y demás subordinados de la Sociedad, cumplan las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables. También debe revisar las valorizaciones e informes de tasación de los activos de los fondos administrados. Adicionalmente, debe mantener informado al Consejo de Administración de la Sociedad acerca del resultado de la supervisión ejercida por él, así como comunicar en cualquier momento a la Superintendencia del Mercado de Valores de cualquier hecho relevante que detecte en el ejercicio de sus funciones que pueda perjudicar a los aportantes, incluyendo actividades potenciales de lavado de activos.

El Oficial de Cumplimiento debe diseñar un programa de seguimiento, evaluación y control basado en los riesgos del sujeto obligado y en las políticas, normas y procedimientos internos para la prevención y control del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva. Dicho programa deberá indicar los resultados que se esperan obtener a través de su desarrollo y aplicación, así como incluir planes de adiestramiento a los empleados y funcionarios, implementación de sistemas de información y detección de actividades sospechosas. Además, debe promover el conocimiento y supervisar el cumplimiento de la legislación vigente, y normas y procedimientos destinados a evitar que JMMB SAFI sea utilizada como vehículo para el lavado de activos provenientes de actividades ilícitas. Entre otras actividades también debe elaborar procedimientos de verificación, análisis financiero y operativo sobre los clientes que presenten operaciones complejas, inusuales o no convencionales, tengan o no algún propósito económico aparente o visible, así como también las transacciones en tránsito o aquellas cuya cuantía lo amerite a juicio de SAFI o por disposición de la SIMV, en la transferencia de valores, para ser aplicadas en las unidades o dependencias del sujeto obligado relacionadas con la prevención, control y detección de operaciones de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva. El Oficial de Cumplimiento debe mantener informado al Gerente General y Consejo de Administración de la Sociedad del resultado de sus gestiones de supervisión, así como también a la SIMV de los hechos relevantes de la Sociedad, en materia de lavado de activo y financiamiento de terrorismo. Por su parte el Comité de Cumplimiento es el encargado de apoyar y vigilar al oficial de cumplimiento a los fines de prevenir el Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.

El Gerente de Riesgos debe identificar, analizar, monitorear y controlar los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte y operativo, entre otros riesgos que se puedan presentar. Además, debe implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, límites y procedimientos definidos por el Comité de Riesgos. Por su parte, el Comité de Riesgos

es el encargado de revisar, recomendar y aprobar las metodologías, políticas y procedimientos utilizados en la entidad para medir y controlar los riesgos. De esta forma, el área de riesgo se encarga de monitorear diariamente el comportamiento de los límites de inversión de los portafolios de los fondos administrados, así como también los límites de participación de los aportantes de manera que los mismos se mantengan conforme los establecido en los reglamentos internos.

El Comité inversiones es el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos administrados que serán ejecutadas por el Administrador de Fondos de Inversión. Este organismo es designado por el Consejo de Administración.

El Administrador de Fondos son las personas encargadas de ejecutar las actividades de inversión del fondo que gestione, serán designados por el Consejo de Administración. En atención a las necesidades de JMMB SAFI y los mandatos legales aplicables, podrá haber uno o más Administradores de Fondos, pudiendo cada uno presidir uno o más fondos.

Los Promotores de Inversión deben promocionar, informar y asesorar a los potenciales inversionistas sobre el funcionamiento y las cualidades de los fondos de inversión que administra JMMB SAFI, con la finalidad de incentivar la adquisición de cuotas de dicho fondo. Además, deben determinar y mantener actualizado el perfil de los inversionistas, con el fin de asegurar que estos cuentan con la experiencia y conocimientos necesarios para poder tomar decisiones de inversión y comprender los riesgos asociados a los productos ofertados.

El Departamento de Contabilidad es el organismo responsable de realizar los registros contables y preparar los estados financieros, balances, así como controlar el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

Recursos Humanos es responsable de los procesos de selección y contratación del personal, capacitaciones, pago de remuneraciones y todas las obligaciones contractuales y legales con los colaboradores. Además, vela por el bienestar organizacional, así como la comunicación interna.

Tecnología es el área responsable del soporte tecnológico, actualmente JMMB SAFI mantiene un contrato de servicios con JMMB Puesto para dichos fines.

El Oficial de Operaciones debe ejecutar las operaciones del sistema, junto con el registro y control de éstas. Además, es responsable de la remisión de las planillas diarias de los fondos gestionados a la SIMV, de generar los estados de cuentas mensuales y de la valoración diaria de las cuotas de los fondos operativos.

Los principales ejecutivos de la administradora son profesionales con amplio conocimiento del mercado financiero. Durante 2019 actualizaron algunos de sus manuales alineándose a las nuevas exigencias regulatorias.

Feller Rate considera que la administradora posee una estructura con equipos suficientes y con experiencia para la gestión de fondos, control y seguimiento.

JMMB SAFI, ante la pandemia global del Virus Covid-19, ha tomado medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma se encuentran trabajando de forma remota y con el mínimo de personal en oficinas, bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantiza la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Sus inversionistas y aportantes son atendidos exclusivamente por medios electrónicos.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

JMMB SAFI, en su Manual de Organización y Funciones, detalla explícitamente las funciones de cada órgano, y en su Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno se señalan los procedimientos para la toma de decisiones y construcción del portafolio.

Dentro de los aspectos más importantes, se señala lo siguiente:

- El Comité de Inversiones es el organismo designado por el Consejo de Administración, que será responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos, monitoreando y evaluando las condiciones de mercado. Además, deberá evaluar y dar seguimiento a las inversiones en cartera.
- Para la evaluación de inversiones y posterior construcción de cartera, la administradora se guiará por los objetivos establecidos en el reglamento interno de cada fondo, conforme a la normativa.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de identificar las oportunidades de inversión y presentarlas al comité. Luego, en caso de aprobación, debe ejecutar las decisiones acordadas y hacer seguimiento a las inversiones de cada fondo, generando reportes al Comité de Inversiones.

Para JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible, la Administradora suscribirá un contrato de servicio de estructuración de inversiones con la entidad GP Capital Partners, S.R.L, quienes están dedicados a la creación, evaluación y administración de portafolios de inversión en el sector de energía renovable y eficiencia energética.

GP Capital Partners, S.R.L. deberá originar, evaluar y monitorear los proyectos y activos objetivo en los que el Fondo invierta. También deberá coordinar junto con JMMB SAFI la instrumentación, negociación y suscripción de la documentación legal de la inversión de las entidades en las que el Fondo invierta. Adicionalmente dará soporte a JMMB SAFI en la supervisión y manejo de la cartera de Inversiones del Fondo, analizará la viabilidad de reestructurar aquellas Inversiones en deuda que tengan signos de problemas de solvencia, asistirá en el cobro de deudas morosas, entre otras actividades descritas en el reglamento interno del Fondo.

El Fondo invertirá en sociedades comerciales, constituidas como sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada, y/o en fideicomisos domiciliados en la República Dominicana, que participen en Proyectos de Energías Renovables, Eficiencia Energética y/o Uso de Combustibles Alternos de Menor Impacto localizados en la República Dominicana, en los sectores económicos establecidos. El Fondo podrá invertir en entidades que desarrollen Proyectos Energías Renovables, Eficiencia Energética y/o Uso de Combustibles Alternos de Menor Impacto Ambiental, asociaciones público-privadas (PPP - Public Private Partnership) o instituciones públicas de infraestructuras, que (i) operen como entidades privadas y su presupuesto no forme parte del gobierno central o local; (ii) tengan una estructura corporativa y legal que cumpla con las leyes aplicables; (iii) no gocen de inmunidad; y (iv) se encuentren sujetos a leyes comerciales; sin importar la modalidad del financiamiento, entre las que se podrán incluir: Construcción-Operación-Transferencia (Build-Operate-Transfer - BOT) o Construcción-Propiedad-Operación-Transferencia (Build-Own-Operate-Transfer - BOOT) , siempre sujetas a la revisión de los riesgos y estructura corporativa del área de gestión de riesgos.

Toda Inversión en valores de renta fija y/o variable requerirá su debida documentación legal y financiera previa, así como la de las garantías cuando aplique y de los contratos relacionados que resulten necesarios, de tal manera que se cumplan todos los términos

y condiciones específicos aprobados por el Comité de Inversiones. Estará a cargo de la administradora la preparación y negociación de los documentos correspondientes, previo a su firma por parte del Fondo.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la construcción de portafolios para cada fondo gestionado.

SISTEMAS DE CONTROL

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control y correcto funcionamiento de los fondos a gestionar, minimizando posibles problemas operativos.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno.
- Código de Ética.
- Normas Internas de Conducta
- Manual de Prevención de Lavado de Activos.

El Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno engloba las directrices para llevar a cabo los principales ciclos operacionales de la Administradora.

Por otro lado, JMMB SAFI posee una herramienta tecnológica especializada en mercado de capitales para el manejo de los fondos, T-24, que está adecuada a los requerimientos del regulador y ha tenido un buen funcionamiento con los fondos operativos.

Para los procedimientos de control interno, cuentan con herramientas para el monitoreo de las operaciones de los fondos y los cumplimientos normativos. No obstante, la administradora ha informado continuamente de excesos de participación de aportantes en algunos de sus fondos, los que son subsanados dentro de los plazos establecidos en el reglamento interno de cada fondo, respetando la normativa vigente.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores, cuarta resolución del Consejo Nacional de Valores 2014 (R-CNV-2014-17-MV), y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Además, el Manual de Políticas y Procedimiento detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación.

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El agente colocador de las cuotas es JMMB Puesto de Bolsa, S.A., relacionado al grupo controlador.

También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora posee un Código de Ética y un Manual de Normas Internas de Conducta donde se detallan los principios, las normas y las prohibiciones que deben respetar sus ejecutivos y empleados.

Los principios expresados en el manual son los siguientes:

- **Equidad:** Otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes.
- **Idoneidad:** Disponer de procedimientos, infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las actividades que le son propias, así como contar con mecanismos que permitan la administración adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en los reglamentos internos del fondo de que se trate y cerciorarse que los sistemas de acceso y salvaguarda de sus medios informáticos son suficientes.
- **Diligencia y transparencia:** Actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes del fondo y en defensa de la integridad y transparencia del mercado.
- **Imparcialidad:** Actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas relacionadas o terceros, a los intereses de los aportantes del fondo.
- **Objetividad y prudencia:** Preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos del fondo.
- **Confidencialidad:** Velar por la absoluta reserva de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de estas en beneficio propio o de terceros.
- **Suministro de información:** Ofrecer a los aportantes del fondo de que se trate, toda la información que pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión, de forma veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna, a los fines de su correcta interpretación.

Adicionalmente, el manual detalla las siguientes normas para evitar conflictos de interés respecto del grupo y sus relacionados:

- Las decisiones de inversión para los fondos que JMMB administre, deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos que opera el Grupo JMMB.
- JMMB SAFI sus personas vinculadas, accionistas, ejecutivos y empleados, así como los cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o de afinidad de las personas señaladas, no podrán sobrepasar individualmente ni en conjunto,

directa ni indirectamente los límites de participación establecidos en la regulación, relativo a los fondos que administre.

- El representante de los aportantes de un fondo no puede tener ningún tipo de vinculación con JMMB SAFI ni el Grupo JMMB.
- El Personal del Grupo JMMB y JMMB SAFI no podrá participar directa o indirectamente en transacciones financieras, aprovechándose de información confidencial de la cual tengan conocimiento debido a su cargo, de forma tal que ello les confiera una situación de privilegio de cualquier carácter, para sí, o para terceros, directa o indirectamente.
- El Personal del Grupo JMMB y JMMB SAFI no podrá suministrar o divulgar información a terceras personas acerca de las operaciones que realicen y con ello mantener confiabilidad.

Será el Oficial de Cumplimiento quien deberá velar por el cumplimiento de las normas internas de conducta.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

PROPIEDAD

Grupo controlador con amplia experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe

JMMB SAFI, fue constituida en el año 2013, con el objetivo de brindar, a los clientes del grupo en República Dominicana, la oportunidad de invertir en nuevos productos con los cuales puedan diversificar sus portafolios.

Al cierre del año 2020 la Administradora logró su equilibrio financiero. El positivo resultado se explica por el fuerte incremento de sus ingresos operacionales producto de un mayor volumen de comisiones de administración dado el crecimiento de sus fondos durante el año 2020 y la maduración de los fondos colocados en el año 2019. Así, los ingresos totales crecieron un 68% alcanzando RD\$66 millones. Por otra parte, los costos operacionales crecieron sólo un 6,4%, alcanzando RD\$58 millones, logrando un beneficio antes de impuesto de RD\$7,3 millones. Luego de gastos financieros e impuestos, el resultado final fue de RD\$7,2 millones, en tanto que al cierre de 2019 había arrojado pérdidas por RD\$14,4 millones.

De acuerdo con el nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados.

El mínimo actual de 0,8% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

GRUPO CONTROLADOR CON AMPLIA EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA FINANCIERA

La sociedad administradora es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), a través de la sociedad JMMB Holding Company Limited, SRL, representante de JMMB International Ltd., que posee el 70,64% de la propiedad de la compañía. El resto de la propiedad está en manos de América Corp., S.A. con una participación accionaria de un 12,00%, de Inversiones BDI, S.A. con una participación accionaria de un 10,56% y de Roberto Jiménez Collie con una participación accionaria del 6,80%.

El grupo controlador se originó en 1992, a través de la fundación de JMMB Ltd., siendo la primera corredora de instrumentos money market de Jamaica, con la visión de proveer oportunidades de inversión a todo tipo de inversionistas individuales y corporativos, ofreciendo buenos retornos en inversiones de bajo riesgo.

A lo largo de los años, la compañía se ha convertido en una prestigiosa institución en Jamaica. En 1999 el grupo estableció su primera operación fuera de Jamaica, iniciando – a través de un joint venture- una operación de corretaje de bolsa en Trinidad y Tobago y Barbados. A partir de entonces, el grupo ha continuado con una estrategia de expansión y diversificación que le ha permitido establecer operaciones en distintos países del caribe y desarrollar un conjunto de actividades diversificadas dentro de la industria financiera.

El grupo atiende a más de 220.000 clientes en Jamaica, Trinidad y Tobago y Republica Dominicana, a través de sus distintas unidades de negocios y filiales que realizan intermediación de instrumentos en renta fija y variable, administración de inversiones y fondos de pensión, compraventa de moneda extranjera, financiamiento e intermediación de seguros.

En República Dominicana, el Grupo JMMB posee el control de JMMB Puesto de Bolsa S.A., creada en el año 2007, el que ha tenido un incremento importante en sus niveles de actividad, a medida que ha tenido éxito en la penetración de sus productos entre los distintos grupos de clientes, destacando por ser el único actor de la industria con atención a gran escala de clientes minoristas.

Adicionalmente, a fines de 2014, JMMB Holding Company Limited, SRL compra el Banco de Ahorro y Crédito Rio y crea JMMB Bank Banco de Ahorro y Crédito, ofreciendo productos a personas y empresas. En 2015, el grupo fue autorizado para constituir y operar la Administradora de Fondos de Pensiones JMMB BDI S.A.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de junio de 2021, los activos bajo administración totalizaban RD\$7.033 millones (132% de crecimiento en relación con el cierre de junio 2020). Por otra parte, su participación de mercado experimentó un alza, pasando de 3,2% en 2018 a 5,5% al cierre de junio de 2021.

Actualmente mantiene 5 fondos operativos:

- JMMB Fondo Mutuo de Mercado de Dinero es un fondo abierto de renta fija, de corto plazo, con una duración promedio ponderada menor o igual a 365 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de junio 2021, gestionó un patrimonio de RD\$1.680 millones, representando un 5,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo es calificado en "A-fa/M2" por Feller Rate.

- JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario, orientado a producir flujos continuos de efectivo y generar ganancias de capital gracias a la plusvalía de los activos en el largo plazo, a través de la inversión en bienes inmuebles con alta viabilidad de alquiler y elevada posibilidad de aumentar su valor en el tiempo, manteniendo un portafolio diversificado de bienes inmuebles, generando rentabilidad. Al cierre de junio 2021, gestionó un patrimonio de US\$27,5 millones, representando un 6,0% del segmento de fondos inmobiliarios. El Fondo es calificado en "A-fa" por Feller Rate.
- JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días es un fondo abierto de renta fija, con una duración promedio ponderada de entre 366 y 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de junio 2021, gestionó un patrimonio de RD\$795 millones, representando un 2,6% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo es calificado en "A-fa /M3" por Feller Rate.
- JMMB Fondo Mutuo de Mercado de Dinero en Dólares es un fondo abierto de renta fija, de corto plazo, con una duración promedio ponderada menor o igual a 365 días, orientado a la inversión fundamentalmente en dólares. Al cierre de junio 2021, gestionó un patrimonio de US\$21,7 millones, representando un 5,6% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo es calificado en "A-fa (N)/M2" por Feller Rate.
- JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario II, orientado a producir flujos continuos de efectivo y generar ganancias de capital gracias a la plusvalía de los activos en el largo plazo, a través de la inversión en bienes inmuebles con alta viabilidad de alquiler y elevada posibilidad de aumentar su valor en el tiempo. En 2020 se realizaron las primeras colocaciones de cuotas de participación. Al cierre de junio 2021, gestionó un patrimonio de US\$30,6 millones, representando un 6,7% del segmento de fondos inmobiliarios. El Fondo es calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Dic-20	May-21	Ago-21
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N)

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 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.