

Riesgo	Jun. 2021
Riesgo crédito	A-fa
Riesgo mercado	M3

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-19	Dic-20	May-21
Activos administrados (MM RD\$)	135	479	901
Patrimonio (MM RD\$)	135	478	899
Valor Cuota (RD\$)	1.141,7	1.228,3	1.264,8
Rentabilidad acumulada*	8,0%	7,6%	3,0%
Duración (días)**	685	1.008	729
N° de aportantes	148	287	497

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

\*\*Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

## FUNDAMENTOS

JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días es un fondo abierto de renta fija, de mediano plazo, con una duración promedio ponderada comprendida entre 366 y 1.080 días.

La calificación "A-fa" asignada a las cuotas del Fondo se sustenta en una cartera que cumple con su objetivo de inversión y con un mejor índice ajustado por riesgo respecto al *benchmark*. Asimismo, incorpora la gestión de 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. En contrapartida, la calificación incorpora una mayor volatilidad patrimonial respecto al segmento comparable, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y el mercado de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación "M3" para el riesgo de mercado responde a la duración de cartera y una inversión 100% en pesos dominicanos, lo que se traduce en una moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

El Fondo es manejado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en el año 2013. Dada la contingencia sanitaria actual, la Administradora se encuentra 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.

JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días inició sus operaciones en febrero de 2018. Al cierre de mayo 2021, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$899 millones, siendo un fondo pequeño para JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando al cierre de mayo 2021 un 12,1% y un 3,0%, respectivamente. No obstante, en el último año ha experimentado un fuerte crecimiento.

Durante el período revisado, la cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo de 2021, el activo estuvo compuesto por bonos corporativos (34,5%), certificados de depósitos (23,6%), bonos del Ministerio de Hacienda (6,4%), cuotas de fondos de inversión abiertos (5,0%), cuotas de fondos de inversión cerrados (2,9%), Letras del Banco Central (1,6%), Notas del Banco Central (0,3%) y bonos subordinados (0,2%). El porcentaje restante (25,5%) correspondía a caja (compuesta por lo mantenido en cuentas corrientes y cuentas de ahorros) y otros activos.

La diversificación de la cartera ha sido adecuada. Al cierre de mayo 2021, la cartera mantuvo 19 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes) concentraron el 34% del activo.

La cartera cuenta con una liquidez suficiente en relación con su volatilidad patrimonial anual, con un 8,0% de los instrumentos con vencimiento menor a 30 días al cierre de mayo 2021. Además, el Fondo mantiene parte importante del activo en cuentas corrientes (25,5%). Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

Durante el período analizado, la cartera del Fondo ha promediado una calificación de riesgo rango "A", lo que se complementa con una alta posición en caja, entregando un adecuado perfil crediticio.

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2021, sus pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora, impuestos por pagar, y provisiones y otras cuentas por pagar.

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

Durante el período analizado, la duración ha evidenciado un comportamiento volátil con una tendencia al alza en los últimos meses, pero lejos de los peaks de comienzos de año, situándose en 729 días al cierre de mayo 2021. El promedio de los últimos 12 meses corresponde a 754 días (2,1 años). Por otro lado, durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos están denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

Entre mayo de 2018 y mayo 2021, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 23,2%, lo que en términos anualizados alcanza un 7,2%. Así, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento comparable de fondos abiertos de renta fija en pesos dominicanos, con una volatilidad menor en el retorno, lo que se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

##### FORTALEZAS

- Mayor índice ajustado por riesgo respecto a *benchmark*.
- 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

- Mayor volatilidad patrimonial respecto a segmento comparable.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y ampliar volatilidad de activos.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo abierto de mediano plazo orientado a renta fija de emisores de República Dominicana

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días es un fondo abierto de renta fija, de mediano plazo, con una duración promedio ponderada comprendida entre 366 y 1.080 días.

El Fondo define su objetivo en el reglamento interno, orientándose a generar ingresos a través de la inversión en instrumentos de renta fija de oferta pública, cuotas de fondos de inversión abiertos y cerrados, papeles comerciales, valores de fideicomiso de renta fija de oferta pública, valores de titularización de renta fija de oferta pública y certificados de depósitos de entidades de intermediación financiera reguladas, tanto en pesos dominicanos como en dólares estadounidenses.

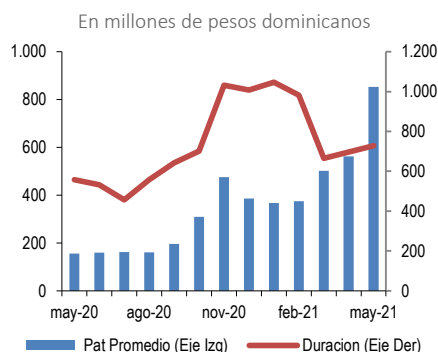
Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece que:

- Las inversiones deben tener calificación de riesgo mínima de "C-3" para corto plazo y "BBB-" para largo plazo.
- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en valores de renta fija nacional o extranjera.

- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de renta variable nacional o extranjera.
- Hasta el 100% del portafolio puede estar invertido en certificados de depósito en entidades de intermediación financiera.
- Hasta un 80% del portafolio puede estar invertido en instrumentos emitidos por el Banco Central o Gobierno Central.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en cuotas de fondos abiertos o cerrados y hasta un 20% en el caso que estos fondos sean vinculados a la Administradora.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores titularizados de renta fija o de renta variable de oferta pública o en valores de fideicomiso de renta fija o renta variable de oferta pública.
- Hasta un 40% del portafolio pueden ser inversiones de corto plazo (vencimiento hasta 365 días) o de largo plazo (vencimiento mayor a 1.080 días) y al menos un 60% deben ser inversiones de mediano plazo (vencimiento entre 366 y 1.080 días).
- Al menos un 70% del portafolio debe estar invertido en pesos dominicanos y máximo un 30% puede estar invertido en dólares de Estados Unidos.
- La inversión máxima en valores emitidos por una misma entidad es de un 20% del portafolio. La inversión máxima en valores emitidos por un mismo grupo económico, financiero, de empresas, consorcio o conglomerado es de un 25% del portafolio.
- El Fondo no puede mantener más del 20% del portafolio de inversión en valores de renta fija o en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a la administradora. Estos deben contar con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión.
- El Fondo no puede 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 debe mantener entre un 4% y un 40% de su portafolio en inversiones líquidas, pudiendo tener hasta el 50% del total de liquidez en cuentas corrientes o de ahorro de una entidad financiera vinculada a su sociedad administradora.
- Ningún aportante podrá poseer más del 10% del total de cuotas del Fondo. Asimismo, la administradora y las personas vinculadas a la misma podrán poseer cuotas hasta un máximo del 10% del patrimonio del Fondo de manera individual y en conjunto hasta un 40%.

Según se establece en el reglamento interno, el Fondo tiene un pacto de permanencia de sus aportantes de 90 días calendarios renovables, contados a partir del momento en que se concrete cada aporte. Luego de cumplido este plazo, los aportantes pueden rescatar parcial o totalmente las cuotas correspondientes a dicho aporte, sin comisión por rescate anticipado. En otro caso, los aportantes están sujetos a una comisión por rescate anticipado detallada en el reglamento interno del Fondo. En caso de rescates por montos significativos (más del 2% del patrimonio neto del Fondo por el rescate de un aportante o el 10% del patrimonio neto del Fondo por rescates en conjunto de varios aportantes), la administradora, por orden de llegada, puede programar el pago de los rescates en un plazo no mayor a diez días hábiles desde efectuada la solicitud.

**EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA**



**EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO**

| Cartera cumple con su objetivo de inversión

**EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO**

JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días inició sus operaciones en febrero de 2018. Al cierre de mayo de 2021, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$899 millones, siendo un fondo aún pequeño para JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando al cierre de enero 2021 un 12,1% y un 3,0%, respectivamente.

Entre mayo de 2020 y mayo de 2021, el patrimonio promedio ha exhibido volatilidad, pero con una marcada tendencia al alza, multiplicándose cuatro veces en el periodo. Con relación a los aportantes, se observa un aumento de 152%, alcanzando 497 partícipes al cierre de mayo de 2021.

Por otro lado, en los últimos 12 meses, el Fondo ha exhibido caídas significativas de su patrimonio diario en 9 días, lo que corresponde a cerca del 2,5% de los días del año.

**CARTERA INVERTIDA EN INSTRUMENTOS OBJETIVOS, CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN**

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo de 2021, el activo estuvo compuesto por bonos corporativos (34,5%), certificados de depósitos (23,6%), Letras del Banco Central (8,0%), cuotas de fondos de inversión abiertos (5,0%), cuotas de fondos de inversión cerrados (2,9%), Notas del Banco Central (0,3%), bonos subordinados (0,2%) y bonos del Ministerio de Hacienda (6,4%). El porcentaje restante (25,5%) correspondía a caja (compuesta por lo mantenido en cuentas corrientes y cuentas de ahorros) y otros activos.

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido adecuada, manteniendo 19 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes) concentraron el 34% del activo, los cuales correspondían a Banco Múltiple Promerica (14,0%), Gulfstream Petroleum Dominicana (12,0%) y Banco Central (8,3%).

**SUFICIENTE LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO**

Al cierre de mayo de 2021, un 8,0% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días. Además, se observa una importante proporción de la cartera invertida en cuentas corrientes, alcanzando un 25,5% del activo, lo que entrega una liquidez suficiente en relación con la volatilidad patrimonial anual de 24,4%. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

El reglamento permite un endeudamiento en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, accediendo a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 20% del patrimonio. En caso de financiamiento en pesos dominicanos, la tasa máxima a la que se financie no puede ser mayor a la Tasa de Interés Activa de 0 a 90 días publicada por el Banco Central, más un 20%, mientras que, en caso de financiamiento en dólares estadounidenses, la tasa máxima a la que se financie no puede ser mayor a la Tasa de Interés Activa de 0 a 90 días en dólares estadounidenses publicada por el Banco Central,

#### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-20	Nov-20	Feb-21	May-21
Bonos Corporativos	38,5%	39,3%	41,7%	34,4%
Certificados de Depósitos	29,9%	20,0%	15,1%	23,6%
Fondos Abiertos	5,8%	2,6%	11,1%	5,0%
Fondos Cerrados	0,0%	0,0%	5,5%	2,9%
Bonos de Deuda Subordinada	9,1%	4,0%	3,7%	0,2%
Letras	0,0%	0,0%	3,6%	8,0%
Notas	8,4%	0,7%	0,7%	0,3%
Bonos Gobierno	0,5%	0,2%	0,2%	0,1%
Certificados de Inversión	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total Oferta Pública</b>	<b>92,1%</b>	<b>66,8%</b>	<b>81,5%</b>	<b>74,5%</b>
Caja y Otros Activos	7,9%	33,2%	18,5%	25,5%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

#### RESUMEN CARTERA FONDO MUTUO\*

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	May-20	May-21
C-1+	AAA, AA+	30,4%	11,5%
C-1	AA, AA-, A+, A	0,0%	20,3%
C-2	A-, BBB+, BBB	63,8%	57,5%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	5,7%	10,7%

\*No considera Cuentas Corrientes ni Cuentas de Ahorro.

#### EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Ago-20	Nov-20	Feb-21	May-21
Duración (días)	557	1.031	982	729
% en RD\$	100%	100%	100%	100%

más un 20%. En ninguna situación los valores y activos que forman parte del patrimonio del Fondo pueden constituirse como garantía del financiamiento.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2021, sus pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora, impuestos por pagar, y provisiones y otras cuentas por pagar.

### ADECUADO PERFIL DE SOLVENCIA DEL ACTIVO SUBYACENTE

Durante el período analizado, la cartera del Fondo ha promediado una calificación de riesgo rango "A", lo que se complementa con una alta posición en caja, entregando un adecuado perfil crediticio.

Al cierre de mayo 2021, un 10,7% de la cartera correspondían a fondos de inversión abiertos, sin clasificación de riesgo.

### DURACIÓN DE CARTERA ENTRE LÍMITES REGLAMENTARIOS Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante el período analizado, la duración ha evidenciado un comportamiento volátil con una tendencia al alza en los últimos meses, pero lejos de los peaks de comienzos de año, situándose en 729 días al cierre de mayo 2021. El promedio de los últimos 12 meses corresponde a 754 días (2,1 años).

Por otro lado, durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos están denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

La duración de cartera, unido al nulo riesgo de tipo de cambio, sustenta la clasificación "M3" para el riesgo de mercado que indica una moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

### RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre mayo de 2018 y mayo 2021, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 23,2%, lo que en términos anualizados alcanza un 7,2%. Así, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento comparable de fondos abiertos de renta fija en pesos dominicanos, con una volatilidad menor en el retorno, lo que se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El *benchmark* utilizado por la administradora para comparar el rendimiento del Fondo es la Tasa de Interés Pasiva de 361 a 2 años de los "Certificados Financieros y/o Depósitos a Plazo" de la banca múltiple, publicada por el Banco Central.

## 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 otra 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.

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 marzo del presente año la Superintendencia del Mercado de Valores impuso una sanción administrativa a la Administradora, producto de deficiencias en los mecanismos de control interno y de gestión de riesgos con relación a un delito que la Administradora detectó en 2018 por parte de uno de sus empleados, hecho que fue denunciado a la autoridad en esa oportunidad. La Administradora presentó un plan de acción interno inmediatamente ocurrido el hecho, compensando al afectado y desvinculando al responsable en ese momento según sus políticas internas, además de ejercer las acciones legales correspondientes.

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 ha fortalecido la industria de administración de fondos, e implicó cambios internos organizacionales y de manuales. La Administradora ya se encuentra alineada a estas nuevas normas.

## 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

La operación del Fondo se realiza a mercado abierto, con la mejor oferta que se reciba de los oferentes con instrumentos disponibles, siendo estos, principalmente los Puestos de Bolsa y los Bancos Múltiples.

Por otro lado, los instrumentos se mantendrán en custodia del Depósito Centralizado de Valores, CEVALDOM a través del intermediario de valores utilizado por la Sociedad, y los Certificado de Depósitos en la misma SAFI.

## 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 República 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 Río 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 mayo de 2021, los activos bajo administración totalizaban RD\$7.434 millones (132% de crecimiento en relación con el cierre de mayo 2020). Por otra parte, su participación de mercado experimentó un alza, pasando de 3,2% en 2018 a 6,0% al cierre de mayo 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 mayo 2021, gestionó un patrimonio de RD\$1.598 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 mayo 2021, gestionó un patrimonio de US\$27,4 millones, representando un 6,0% del segmento de fondos inmobiliarios. El Fondo es calificado en "BBBfa" 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 mayo 2021, gestionó un patrimonio de RD\$899 millones, representando un 3,0% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- 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 mayo 2021, gestionó un patrimonio de US\$28,6 millones, representando un 7,7% 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 mayo 2021, gestionó un patrimonio de US\$30,4 millones, representando un 6,7% del segmento de fondos inmobiliarios. El Fondo es calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

	Feb-21	Mar-21	Jun-21
Riesgo Crédito	A-fa (N)	A-fa	A-fa
Riesgo Mercado	M3	M3	M3

## — 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 muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas 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)

## — CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

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.