

Calificación	Ene. 2018	Abr. 2018
	A-af	A-af

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación asignada a JMMB, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI) se sustenta en la estructura de la administradora, con equipos suficientes para la gestión, control y seguimiento de fondos, así como la existencia de políticas y procedimientos adecuados para su gestión. Asimismo, incorpora su pertenencia a un importante grupo financiero a nivel regional, con experiencia en fondos de inversión. Como contrapartida, considera la Industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación "A-af" asignada indica que la administradora posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

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 diversificar sus portafolios. La sociedad administradora es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), a través de la sociedad JMMB Holding Company Limited, SRL, que posee el 70% de la propiedad de la compañía.

Actualmente cuenta con tres fondos abiertos de renta fija, además de un fondo cerrado inmobiliario, administrando activos al cierre de marzo de 2018 por un monto cercano a los RD\$1.112 millones.

El Grupo JMMB es un *holding* financiero surgido en Jamaica e importante a nivel regional, con más de 20 años de trayectoria en negocios afines, incluyendo la administración de fondos.

Los lineamientos de la administradora nacen del Consejo de Administración, recayendo la responsabilidad de su ejecución en el Gerente General. Los principales ejecutivos de la administradora son profesionales con amplio conocimiento del mercado financiero. JMMB SAFI posee políticas y procedimientos adecuados para el control de las operaciones

de los fondos. Además, cuenta con herramientas para el monitoreo de las operaciones de los fondos y los cumplimientos normativos. Estos procedimientos están a cargo del Ejecutivo de Control Interno, quién reporta al Consejo de Administración y vela por todos los riesgos asociados al manejo de fondos.

La gestión de las inversiones de los fondos que gestione JMMB SAFI recae en el Administrador de Fondos, quien sigue las instrucciones del Comité de Inversiones de cada fondo. Para la evaluación de inversiones y posterior construcción de cartera, la administradora se guía por los objetivos establecidos en el reglamento interno de cada fondo, conforme a la normativa vigente. La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana.

El Manual de Políticas y Procedimientos detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación. La administradora posee un manual de Normas Internas de Conducta donde se detallan los principios, las normas y las prohibiciones que deben respetar sus ejecutivos y empleados.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio financiero. Para cumplir con los requerimientos de solvencia regulatorios, la administradora ha recibido aumentos de capital por RD\$45 millones en 2016 y RD\$20 millones en 2017. Al cierre de 2017 cumplía los requerimientos de solvencia regulatoria holgadamente. Se espera que el crecimiento y maduración de sus fondos le permita incrementar las comisiones y alcanzar el equilibrio financiero en el mediano plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Correcta gestión de sus fondos en el periodo de funcionamiento.
- Estructura con equipos suficientes para la gestión, control y seguimiento de fondos.
- Adecuadas políticas y procedimientos para la gestión de fondos.
- Respaldo de su controlador Grupo JMMB, importante grupo financiero a nivel regional, con experiencia en fondos de inversión.

Riesgos

- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Calificación

A-af

**GESTIÓN PORTFOLIO
MANAGING TEAM***Administradora posee un buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados*

Management

La estructura organizacional de 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.

La Gerencia General es la encargada de la planeación, organización y dirección de la administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, liderar la ejecución de la estrategia de riesgos de JMMB SAFI.

El o los Administradores 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, podrán haber uno o más Administradores de Fondos, pudiendo cada uno presidir uno o más fondos.

Los encargados de realizar la promoción de los fondos de inversión, junto con proveer al inversionista la información necesaria para estimular la inversión será el Promotor de Fondos de Inversión.

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.

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 SIV, de generar los estados de cuentas mensuales y de la valoración diaria de las cuotas de los fondos operativos.

Los procedimientos y sistemas de control interno están a cargo del Ejecutivo de Control Interno, quién reporta al Consejo de Administración y vela por todos los riesgos asociados al manejo de fondos. Debe revisar las valorizaciones e informes de tasación de los activos de los fondos administrados.

El programa de prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo es diseñado por el Oficial de Cumplimiento, quien reporta al Consejo de Administración.

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.

Durante el tiempo que la administradora ha mantenido sus fondos en operaciones, se ha observado un correcto manejo de éstos. Los principales ejecutivos de la administradora son profesionales con amplio conocimiento del mercado financiero.

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

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 de portafolio.

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

Calificación

A-af

- 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 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.
- 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 Políticas y Procedimientos y Control Interno.
- Normas Internas de Ética y Conducta.
- Manual de Prevención de Lavado de Activos.
- Manuales de Sistemas.
- Política de Continuidad de Negocios.
- Política de Respaldo de Datos.
- Código de Buen Gobierno Corporativo.

Los manuales internos de SAFI fueron modificados acorde a la norma de fondos R-CNV-2014-22-MV y de acuerdo a la norma de riesgo R-CNV-2015-35-MV fue establecido el manual de Riesgo de la Sociedad.

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 y excesos de inversión por emisor 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.

Por otra parte, en noviembre de 2017 la SIV multó a la administradora por deficiencias en la información de los expedientes de aportantes, incumpliendo las normas referentes a la Prevención y Control de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo en el Mercado de Valores Dominicano. Según lo señalado por la administración, estos eran aportantes antiguos, y su información se encontraba analizada internamente, aunque no estaba respaldada en el expediente correspondiente, además los montos aportados por estos participes eran de baja relevancia. Actualmente el incumplimiento se encuentra subsanado y se robustecieron los controles para que no ocurra una situación similar.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho (08) de agosto de dos mil catorce (2014) R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Calificación

A-af

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

Políticas sobre conflictos de interés

La administradora posee 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 las mismas 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, ya sea en su fase pre/post operativa.
- 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 en razón de 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.

Calificación

A-af

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.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio financiero. Así, el patrimonio de la administradora se ha visto presionado por las pérdidas generadas. Para cumplir con los requerimientos de solvencia regulatorios, la administradora ha recibido aumentos de capital por RD\$45 millones en 2016 y RD\$20 millones en 2017. El crecimiento y maduración de sus fondos le permitiría incrementar las comisiones y alcanzar el equilibrio en el mediano plazo.

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% 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%, de Inversiones BDI, S.A. con una participación accionaria de un 12% y de Roberto Jiménez Collie con una participación accionaria del 6%.

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 finales 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.

Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora cuenta con todas las unidades de negocio necesarias para el funcionamiento de los fondos y cuenta con cuatro fondos aprobados por la SIV. Estos son JMMB Fondo Mutuo de Mercado de Dinero, JMMB Fondo Mutuo Rentabilidad dinámica, JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario y JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días.

JMMB SAFI forma parte de los servicios en los que el Grupo JMMB posee amplia experiencia y quiere entregar al mercado de República Dominicana, por lo que ha tenido un rol activo en la educación y penetración de los fondos de inversión en el país.

La importancia estratégica que vaya teniendo en el grupo, dependerá del crecimiento que tengan los fondos de inversión lanzados por la administradora, los que debiesen seguir aumentando la oferta para sus inversionistas durante los próximos años.

Calificación

Ene-15

BBB+af

Ene-16

BBB+af

Ene-17

A-af

Ene-18

A-af

Abr-18

A-af

Nomenclatura

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

Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
 - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
 - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.