

Riesgo	Abr. 2022	Jul. 2022
Cuotas	A-fa	A-fa

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	May-22
Activos administrados (M US\$)	27.709	28.088	29.354
Patrimonio (M US\$)	27.133	27.562	27.464
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.085,2	1.102,4	1.098,6
Rentabilidad Acumulada*	4,8%	4,5%	1,2%
Dividendo por Cuota (US \$)	42,8	31,1	17,5
N° de Cuotas	25.000	25.000	25.000

*Rentabilidad con dividendos. Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

FUNDAMENTOS

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario está orientado a la inversión en activos inmobiliarios para la renta en República Dominicana. Su objetivo es producir flujos continuos de efectivo y generar ganancias de capital, a través de la plusvalía de los activos en el largo plazo.

La calificación asignada a "A-fa", responde a una cartera que cumple con los objetivos reglamentarios, mantiene una amplia diversificación de activos y que posee una buena liquidez dada por la generación de flujos de los arriendos. 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 la exposición al riesgo del negocio inmobiliario y el mercado de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El Fondo es manejado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en el año 2013. La Administradora es calificada por Feller Rate en "Aaf".

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en julio de 2016, completando su programa de emisiones en mayo 2019.

Al cierre de mayo 2022, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$27,5 millones, siendo un fondo mediano para JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. y pequeño para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios, representando un 14,8% y un 4,3%, respectivamente.

Durante el período revisado, la cartera del Fondo ha cumplido con su objetivo de inversión, estando formada por activos inmobiliarios. Al cierre de mayo 2022, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (86,8%), instrumentos financieros (10,7%) y a la vista (2,6%).

La diversificación de la cartera inmobiliaria es amplia, estando formada principalmente por propiedades o locales ubicados en 7 edificios diferentes y dos terrenos con sus mejoras, localizados en distintas zonas de la ciudad de Santo Domingo. Asimismo, los tres mayores inquilinos del Fondo representando un 39,0% de sus ingresos. Adicionalmente, la cartera presenta una ocupación global de 89,3%.

Producto de los alquileres de los bienes inmuebles, el Fondo tiene una buena generación de flujos, permitiéndole entregar dividendos trimestrales. Además, la liquidez se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos de renta fija nacional y/o depósitos financieros. Durante el año 2022 (hasta el cierre de mayo), el Fondo ha repartido US\$17,5 por cuota.

Al cierre de mayo 2022 el Fondo no registró endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 6,9% del patrimonio, que correspondían a depósitos por arrendamientos y cuentas por pagar.

Entre mayo 2019 y mayo 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 16,1%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 5,1%.

La duración del Fondo es de 10 años, con término establecido para julio de 2026. Dicho período es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y su correcta liquidación.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Flujos de los alquileres entregan buena liquidez.
- Amplia diversificación de activos.
- 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

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en activos inmobiliarios en República Dominicana

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario está orientado a la inversión en activos inmobiliarios para la renta en República Dominicana. Su objetivo es producir flujos continuos de efectivo y generar ganancias de capital, a través de la plusvalía de los activos en el largo plazo.

Adicionalmente, para gestionar eficientemente la liquidez del Fondo, puede invertir en instrumentos de oferta pública y certificados de depósitos en entidades del sistema financiero dominicano.

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

- Al menos un 80% del portafolio debe estar invertido en activos inmobiliarios, ubicados en República Dominicana y que no superen los 10.000 m2.
- Hasta un 65% del portafolio puede estar invertido en un mismo bien inmueble. El conjunto de unidades inmobiliarias que formen parte de un edificio, urbanización, complejo habitacional u otros de similares características son considerados como un mismo bien inmueble.
- Hasta un 100% del portafolio puede estar invertido en documentos que representen el derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas.
- Hasta un 10% del portafolio puede estar invertido en opciones de compra de bienes inmuebles.
- Hasta un 40% del total de rentas percibidas por los inmuebles que componen el portafolio de inversión pueden estar en pesos dominicanos y al menos un 60% debe estar en dólares norteamericanos.
- El Fondo puede efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles, cuyo costo acumulado de los últimos 12 meses no debe superar el 25% del valor de los inmuebles ni el 25% del activo del Fondo.

- El Fondo puede realizar ampliaciones por hasta un 25% del valor del inmueble, pudiendo aumentar este porcentaje sujeto a estudios de factibilidad y viabilidad financiera, y aprobación de la asamblea general de aportantes.
- Para enajenar los bienes inmuebles, éstos deben permanecer dentro del portafolio por un mínimo de 2 años desde su transferencia.
- El Fondo puede percibir rentas de hasta un 60% del portafolio en activos inmobiliarios pertenecientes a personas vinculadas.
- La sociedad administradora y sus personas vinculadas no pueden adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los bienes, derechos u otros activos del Fondo.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija y/o de renta variable de oferta pública. El reglamento establece límites más detallados sobre la inversión en distintos tipos de instrumentos financieros de oferta pública. Adicionalmente, deben contar con una calificación de riesgo de grado de inversión, es decir, equivalentes o superiores a BBB- para los de largo plazo y C-1, C-2 y C-3 o equivalentes para los de corto plazo.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El límite mínimo de liquidez es de un 1% y el máximo es de un 40% del patrimonio neto del Fondo. Adicionalmente, puede poseer hasta el 50% del total de la liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro de una entidad financiera vinculada a la sociedad administradora.
- El Fondo puede acceder a líneas de crédito de entidades financieras por hasta un 10% del portafolio y por un plazo máximo de 48 horas, ante necesidades de liquidez. Adicionalmente, el Fondo puede endeudarse por hasta un 50% del patrimonio.

Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión por tipo de inmueble (corporativo, comercial, industrial, turístico, almacenamiento, entretenimiento, educación, salud, gubernamental, especializados).

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Programa de emisiones totalmente colocado

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario mantiene un programa con una emisión total de US\$25 millones, equivalente a 25.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 1.000 cada una, mediante una emisión única, en varias colocaciones.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en julio de 2016, completando su programa de emisiones en mayo 2019.

Al cierre de mayo 2022, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$27,5 millones, siendo un fondo mediano para JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. y pequeño para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios, representando un 14,8% y un 4,3%, respectivamente.

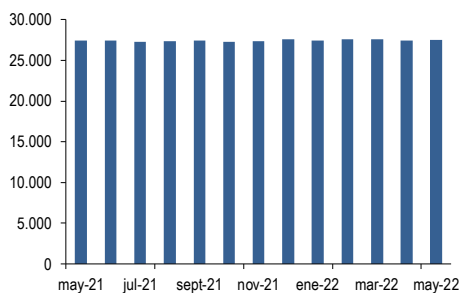
RESUMEN CARTERA INVERSIONES

Ago-21 Nov-21 Feb-22 May-22

Activos Inmobiliarios	88,6%	87,9%	87,0%	86,8%
Instrumentos Financieros	8,0%	8,0%	10,6%	10,7%
A la Vista	3,4%	4,1%	2,4%	2,6%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de dólares



CARTERA INVERTIDA EN SU OBJETIVO, CON AMPLIA DIVERSIFICACIÓN

Durante el período revisado, la cartera del Fondo ha cumplido con su objetivo de inversión, estando formada por activos inmobiliarios. Al cierre de mayo 2022, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (86,8%), instrumentos financieros (10,7%) y a la vista (2,6%).

La diversificación de la cartera inmobiliaria es amplia, estando formada principalmente por propiedades o locales ubicados en 7 edificios diferentes y dos terrenos con sus mejoras, localizados en distintas zonas de la ciudad de Santo Domingo.

- Torre Corporativo 2010, localizada en Avenida Abraham Lincoln esquina Gustavo Mejía Ricart, Santo Domingo; corresponde a 4 propiedades de uso comercial ubicadas en los niveles primero, segundo, quinto, noveno y décimo del inmueble, que suman 1.075 m² de superficie alquilable. Adicionalmente cuenta con 28 unidades de estacionamientos y 8 lockers de almacenamiento, que suman 104 m² de superficie alquilable. Al cierre de mayo 2022 estas propiedades mantienen 5 inquilinos con una ocupación de 66,8% y su principal arrendatario concentra el 66,8% de estos ingresos.
- Torre Empresarial NC, localizada en Avenida Núñez de Cáceres, Santo Domingo. Corresponden a 7 propiedades de uso comercial ubicados en los niveles quinto, séptimo noveno y doceavo del inmueble y 22 parqueos, que suman 925 m² de superficie alquilable. Al cierre de mayo 2022 estas propiedades mantienen 3 inquilinos con una ocupación de 52,2% y su principal arrendatario concentra el 66,8% de estos ingresos.
- Centro Comercial Plaza Metropolitana, localizado en Avenida John F. Kennedy esquina Ortega y Gasset, Santo Domingo; corresponden a 16 locales comerciales ubicados en el primer y segundo nivel del inmueble, que suman 2.573 m² de superficie alquilable. Al cierre de mayo 2022 estos locales mantienen 10 inquilinos con una ocupación de 73,2% y su principal arrendatario concentra el 31,4% de estos ingresos.
- Centro Comercial Plaza Central, localizado en Avenida 27 de Febrero esquina Avenida Winston Churchill, Santo Domingo; corresponde a un local comercial de 271,46 m², cuyo inquilino es una empresa multinacional de ventas al detalle.
- Centro Comercial y Empresarial Novocentro, localizado en Avenida Lope de Vega, Santo Domingo; corresponden a 15 locales para uso de oficinas ubicados en el noveno y décimo nivel del inmueble, que suman 2.170 m² de superficie alquilable. Al cierre de mayo 2022 estos locales mantienen 5 inquilinos con una ocupación de 99,2% y su principal arrendatario concentra el 36,1% de estos ingresos.
- Torre Corporativo OV, localizado en Gustavo Mejías Ricart, Santo Domingo; corresponden a locales para uso de oficinas ubicados en el sexto nivel del inmueble que suman 203 m² de superficie alquilable. Adicionalmente cuenta con 8 parqueos. En estos locales mantiene un inquilino y una ocupación de 100%.
- Torre Corporativo 2015, ubicado en Calle Filomena de Cova esquina Gustavo Mejía Ricart, Santo Domingo; corresponde a un local para uso comercial en el segundo nivel del inmueble con una superficie alquilable de 155 m². Adicionalmente cuenta con 4 parqueos. Este local mantiene un inquilino y una ocupación de 100%.
- Parcela localizada en el sector Villas Agrícolas, Santo Domingo; corresponde a una nave industrial de dos niveles, con una superficie de 5.050 m², cuyo inquilino corresponde a una reconocida empresa del sector industrial.

- Adicionalmente, el Fondo posee una propiedad localizada en el municipio de Santo Domingo Este, con una superficie de 3.070 m². Actualmente se encuentran las instalaciones de una estación de servicios de combustible.

Con todo, la diversificación de ingresos por inquilino es amplia, con los tres mayores inquilinos del Fondo representando un 39,0% de sus ingresos. Adicionalmente, en términos globales, la cartera presenta una ocupación de 89,3%.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

Producto de los alquileres de los bienes inmuebles, el Fondo tiene una buena generación de flujos, permitiéndole entregar dividendos trimestrales. Además, la liquidez se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos de renta fija nacional y/o depósitos financieros. Durante el año 2021 el Fondo repartió dividendos de US\$31,1 por cuota, mientras que en 2022 (hasta el cierre de mayo) ha repartido US\$17,5 por cuota.

NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo puede endeudarse hasta un 50% del patrimonio, a través de préstamos en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, otorgados por entidades financieras locales o internacionales. La tasa máxima anualizada de endeudamiento en dólares y en pesos dominicanos es de un 14% anual y un 28% anual, respectivamente. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no pueden ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

Además, ante necesidades de liquidez, el Fondo puede acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera por hasta un 10% del portafolio y por un plazo máximo de 48 horas.

Al cierre de mayo 2022 el Fondo no registró endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 6,9% del patrimonio, que correspondían a depósitos por arrendamientos y cuentas por pagar.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre mayo 2019 y mayo 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 16,1%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 5,1%.

Durante 2021 el valor de los inmuebles creció un 5,9% en relación con el período anterior, alcanzando US\$25,5 millones.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo es medido, de manera mensual, en relación con la Tasa de Interés Prime de los Estados Unidos más un 2,0%. En caso de que el *benchmark* no esté disponible, se utilizará la Tasa Objetivo de los Fondos Federales de Estados Unidos (*Fed Funds Target Rate*) más un 5,0%.

VIGENCIA DEL FONDO

La duración del Fondo es de 10 años, con término establecido para julio de 2026. Dicho período es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y su correcta liquidación.

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. En junio 2022 el Consejo de Administración aprobó los cambios en la composición de los Comités de Apoyo del Consejo de

Administración, composición de los Comités de Inversión y modificación de documentos de Gobierno Corporativo.

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 presencial, respetando las recomendaciones de la autoridad en casos de contagios.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTFOLIOS

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 cada tipo de fondo existen variables claves que se toman en cuenta para las decisiones de inversión.

En particular, para JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario, los criterios que evalúan para la identificación y selección de inversiones consideran factores del inmueble, de los inquilinos y contrato de alquiler, y de la zona. Para la selección del inmueble se considera: ocupación histórica de la propiedad, funcionalidad de las edificaciones y mejoras, calidad de la construcción, gastos operativos actuales y esperados, potencial rentabilidad y flujo de efectivo, revisión de tasaciones, entre otros. Para la selección del inquilino y el contrato de alquiler se considera: segmento de actividad económica, alquiler propuesto (términos y condiciones), análisis financiero de los flujos de la propiedad, desempeño financiero histórico de los inquilinos, entre otros. En relación con la zona, se considera: niveles de precio de alquiler y ocupación de inmuebles en los alrededores, volatilidad en los precios de las propiedades de la zona, aspectos demográficos, condiciones del mercado inmobiliario, entre otros.

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 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 de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha 8 de agosto de 2014 R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

En el caso del JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario, la adquisición de bienes inmuebles requiere de dos tasaciones previas, siendo el valor del inmueble el menor valor de los consignados en dichas valoraciones. En caso de que el inmueble se adquiriera a un valor menor al de las tasaciones, se registra al precio de compra. Posteriormente, a partir de su adquisición, los bienes inmuebles se tasarán el último trimestre del año.

Para el caso de las opciones de compra de bienes inmuebles en las que incurra el Fondo, se valorarán por el monto total de la prima pagada (siempre que la prima no supere el 5% del valor del bien).

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 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 2021 la Administradora alcanzó un resultado muy positivo, que se explicó 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 2021 y la maduración de los fondos colocados en años anteriores. Así, los ingresos totales crecieron un 154% alcanzando RD\$168 millones. Por otra parte, los costos operacionales crecieron sólo un 66%, alcanzando RD\$94 millones, logrando un beneficio operacional de RD\$73 millones, ocho veces mayor a lo alcanzado en el año 2020. Luego de ingresos financieros e impuestos, el resultado final fue de RD\$80,5 millones, en tanto que al cierre de 2020 había sido de sólo RD\$7,2 millones.

Por otra parte, la Administradora mantiene préstamos por RD\$373 millones, alcanzando un apalancamiento financiero sobre patrimonio de tres veces. Los pasivos son en un 60% con una entidad relacionada. En tanto que el 40% corresponde a líneas de crédito con cuatro instituciones locales, que son garantizadas con cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado que la Administradora mantiene entre sus activos. Estos préstamos tienen como objetivo la intensificación de la estrategia de inversión directa de la cartera propia de la Administradora.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó 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 0,90% sobre los activos administrados se incrementará 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 2022, los activos bajo administración totalizaban RD\$10.244 millones (37,8% de crecimiento en relación con el cierre de mayo 2021). Por otra parte, su participación de mercado experimentó una significativa alza, pasando de 3,2% en 2018 a 7,4% al cierre de mayo de 2022.

Actualmente, la Administradora mantiene seis fondos operativos:

- 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. El Fondo completó su programa de emisiones. Al cierre de mayo 2022, el patrimonio se situó en US\$27,5 millones, representando un 4,3% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "A-fa" 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. Al cierre de mayo 2022, el Fondo mantenía 52.000 cuotas colocadas, representando un 87,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$55,9 millones,

representando un 8,7% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

- 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 2022, gestionó un patrimonio de RD\$1.382 millones, representando un 5,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en “A-fa/M2” 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 mayo 2022, gestionó un patrimonio de US\$34,9 millones, representando un 11,1% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en “A-fa (N)/M2” 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 2022, gestionó un patrimonio de RD\$948 millones, representando un 3,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en “A-fa /M3” por Feller Rate.
- JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible se orienta a 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. Al cierre de mayo 2022, el Fondo mantenía 2.400 cuotas colocadas, representando un 40,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$24,7 millones, representando un 3,1% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22
Cuotas	BBBfa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa

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.