

Calificación	Dic. 2015	Dic. 2016
	A-sf	A-sf

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación "A-sf" asignada a In Commendam S.A. como emisora de fideicomisos indica que posee un buen nivel de estructuras y políticas para su gestión.

La calificación responde a que la sociedad fiduciaria está formada por socios de amplia experiencia en el negocio fiduciario en México, que posee una estructura y equipos suficientes, con adecuadas políticas y procedimientos para el control y seguimiento de fideicomisos de oferta pública. También considera un importante patrimonio administrado en fideicomisos privados.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta el incipiente mercado de fideicomisos de oferta pública en el país.

In Commendam S.A. fue constituida en septiembre de 2012, con el objetivo de ofrecer servicios fiduciarios de asesoría y de aceptación de encargos fiduciarios que brinden soluciones integrales de valor agregado.

In Commendam es una sociedad fiduciaria que nace de la experiencia de sus socios y consejeros, principalmente en México, en diversas áreas vinculadas a los servicios fiduciarios, públicos y privados, orientados a construcción de obra pública financiada por privados, garantías de crédito para entidades financieras, refinanciamiento de deuda pública, desarrollo inmobiliario, etc.

Si bien la sociedad fiduciaria no posee la gestión de ningún fideicomiso de oferta pública aún, actualmente maneja 7 fideicomisos privados.

La estructura organizacional de In Commendam es funcional y mantiene una relación directa entre los socios y consejeros, con las distintas gerencias.

Los socios participan en el Consejo de Administración y en instancias como el Comité de Auditoría, Comité de Riesgo y

Cumplimiento, Comité de Planeación, Finanzas, Compensación y Nominación, y en el Comité de Aceptación de Negocios.

Además, la sociedad fiduciaria posee políticas y procedimientos claros y precisos, necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos.

Feller Rate considera que estos manuales de funcionamiento y operación, en conjunto con el sistema informático y la estructura organizacional, permiten una adecuada gestión de los recursos bajo su administración.

Para la gestión de los fideicomisos, la sociedad fiduciaria se guiará por lo establecido en los contratos de emisión de cada uno y conforme a la normativa vigente.

Asimismo, la valorización de las inversiones de los fideicomisos emitidos será realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana.

Respecto del manejo de conflictos de interés, en opinión de Feller Rate, el marco legal, en conjunto con los manuales y normas internas de la sociedad fiduciaria, implica una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Relevante experiencia de sus socios en el negocio fiduciario en México.
- Adecuadas políticas y procedimientos.
- Estructura y equipos suficientes para la gestión, control y seguimiento de fideicomisos.
- Importante patrimonio administrado en fideicomisos no públicos.

Riesgos

- Mercado incipiente de fideicomisos en República Dominicana.

Analista: Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

Calificación

A-sf

**GESTIÓN DE LA
SOCIEDAD FIDUCIARIA***Sociedad Fiduciaria con un buen nivel de estructuras para el manejo de fideicomisos de oferta pública***Management**

La estructura organizacional de In Commendam es funcional y mantiene una relación directa entre los socios y concejeros, con las distintas gerencias a través de un Consejo de Administración y tres comités de apoyo: Comité de Planeación, Finanzas y Nominación, Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Cumplimiento.

El Consejo de Administración tiene como objetivo revisar y aprobar la dirección estratégica y las políticas generales de la compañía, ejerciendo la supervisión y evaluación de su cumplimiento. Este consejo está compuesto actualmente por cinco miembros, tres accionistas y dos independientes.

El Comité de Auditoría velará por el funcionamiento del sistema de control interno de la sociedad fiduciaria, con una visión de mejoramiento continuo.

El Comité de Planeación, Finanzas, Compensación y Nominación tiene como objetivo apoyar al Consejo de Administración en el establecimiento de la estrategia corporativa de la empresa, además de definir y estructurar las políticas de evaluación y compensación de la dirección de la compañía. También vela por el adecuado gobierno corporativo de In Commendam.

El Comité de Riesgos y Cumplimiento tiene como objetivo principal establecer criterios, medidas y procedimientos para prevenir y detectar los actos u operaciones que impliquen recursos de procedencia ilícita, de lavado de activos y/o financiación del terrorismo.

A nivel de gerencias y ejecutivos, el principal de ellos es el Director General y Gestor Fiduciario, en quién recae la responsabilidad de la administración general de In Commendam, así como de la ejecución del plan estratégico de manera eficiente y efectiva, instrumentando los programas de promoción de las operaciones y el control de las mismas, en apego a las políticas y procedimientos establecidos, ese será el representante legal y gestor fiduciario teniendo a su cargo la responsabilidad de la conducción de los fideicomisos que celebre In Commendam en términos de la normatividad vigente.

Bajo la Dirección General se encuentra la Gerencia de Administración y Finanzas, la Gerencia de Operaciones y la Gerencia Jurídica y Comercial.

La Gerencia de Administración y Finanzas se encarga de que la administración se lleve a cabo con apego a las políticas y los controles internos establecidos por In Commendam, de supervisar el correcto registro contable de las operaciones, así como de llevar la contabilidad de forma independiente de cada fideicomiso, con apego a las políticas contables establecidas. Vigila y es responsable del cumplimiento de las cargas fiscales a la que está obligada tanto la sociedad como cada uno de los fideicomisos. Tiene a su cargo la correcta determinación de los flujos de efectivo estando a cargo del área de Tesorería, y en general, todo lo relacionado a las actividades administrativas y de control interno de In Commendam.

El Gerente de Operaciones es el responsable de cumplir con las políticas establecidas por In Commendam siempre bajo la supervisión de Director de General, para la adecuada administración y seguimiento de los fideicomisos, verificando la correcta operación e integración de los expedientes de operaciones fiduciarias.

La Gerencia Jurídica y Comercial es la encargada de asegurar la aplicación del marco legal a toda la operación fiduciaria además de brindar asesoría legal al Consejo de Administración, Comisario, Gerentes de Áreas y a todos los departamentos de la Sociedad con la finalidad de evitar posibles contingencias que pongan en riesgo los activos de In Commendam. Coordinar y supervisar la defensa de In Commendam o de sus fideicomisos en procesos jurídicos, tributarios, administrativos y de otra índole los intereses, y dirigir, coordinar y controlar las actividades legales relacionadas con poderes, consultas judiciales, garantizando siempre la calidad y eficiencia del trabajo realizado. Identificar áreas de oportunidad de negocio fiduciario y llevar a cabo la promoción fiduciaria a través de los ejecutivos comerciales. Elaborar los contratos de fideicomiso con base en las leyes y normas vigentes. Vigilar que los fines y las actividades que se establezcan en los contratos de fideicomiso sean lícitos y viables.

Adicionalmente, existe el Comité de Aceptación de Negocios, cuyo objetivo principal es aprobar lineamientos y criterios para resolver aspectos relativos a la prestación del servicio fiduciario, tanto

Calificación

A-sf

en lo general como en cuestiones particulares, como son; revisar y aprobar conforme a sus facultades la admisión de nuevos negocios; así como operar el proceso de análisis, otorgamiento, seguimiento y cierre de negocios fiduciarios.

Feller Rate considera que In Commendam posee una estructura funcional y adecuada para la gestión de recursos bajo administración.

Sistemas de control

La sociedad fiduciaria In Commendam posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos.

Las actividades de control se encuentran plenamente identificadas en los manuales, y dentro de los mismos en los procedimientos que conllevan acciones de control para la mitigación del riesgo y su nivel de exposición.

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

- Manual de Ética.
- Manual de Control Interno.
- Manual de Contabilidad.
- Manual de Funcionamiento y Operación.
- Manual de Organización y Funciones.

En general, la estructura de la sociedad fiduciaria se encuentra, en gran medida, enfocada en cada uno de sus estamentos en el control de las operaciones de los fideicomisos emitidos mediante la estructura de comités descrita anteriormente y el Área de Auditoría Interna.

De manera más específica, las actividades de control están contenidas en el Manual Control Interno de In Commendam, sistematizando las actividades e identificando los puntos de control y supervisión, a fin de asegurar que se lleven a cabo las actividades y medidas necesarias para controlar los riesgos relacionados a las operaciones así como a los procedimientos de: estructuración y debida diligencia en la administración de los fideicomisos de oferta pública; constitución y liquidación de los fideicomisos de oferta pública; administración y control de los activos aportados por el fideicomitente al fideicomiso; administración y control del patrimonio de los fideicomisos; emisión de valores de fideicomiso; custodia de activos y documentos de los fideicomisos y pago de los valores de fideicomiso.

Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos de oferta pública administrados será realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana.

El proceso de valorización estará estipulado en cada contrato de emisión y prospecto de los fideicomisos, reflejando de la mejor forma el valor de los activos.

Políticas sobre conflictos de interés

In Commendam, en su calidad de sociedad fiduciaria y con la finalidad de afianzar las relaciones con sus accionistas, consejeros, empleados, clientes, proveedores y demás personas relacionadas y evitar cualquier posible conflicto de interés, determina de manera previa a la celebración de un contrato de fideicomiso, si existen probabilidades de que se genere algún conflicto de interés, mediante el apego a los lineamientos definidos en los distintos manuales de procedimientos, específicamente, en el Manual de Ética de la sociedad.

En este manual se indica que el personal de la sociedad fiduciaria actuará siempre en defensa de los intereses del inversionista y cliente, evitando colocarse en situaciones que puedan afectar su objetividad profesional o significar un conflicto entre sus intereses personales o los de personas o entidades estrechamente vinculadas a ellos y al de los fideicomisos bajo administración.

Anualmente, se pedirá a todos los empleados que declaren sus potenciales conflictos de interés, con el fin de identificar la posible existencia y riesgo de tal a través de los mecanismos que para tal caso defina la Dirección General

Calificación

A-sf

Todas aquellas situaciones en las que de la naturaleza de la decisión tomada pudiera derivarse un conflicto potencial entre los intereses de In Commendam y de sus clientes, deberán ser sometidos a consideración previa de la Dirección General y en su caso del Consejo de Administración.

Por otra parte, los funcionarios, socios, consejeros, directivos, gestores fiduciarios y empleados de In Commendam no admitirán beneficios personales o compensaciones económicas de ningún acreditado o proveedor ni de ninguna otra persona física o jurídica que intente hacer negocios con la empresa.

Adicionalmente, se indica que In Commendam previene los conflictos de interés institucionales mediante el establecimiento de barreras de información, orientadas a asegurar que en sus decisiones de inversión y desarrollo de negocios y actividades no es utilizada, en forma abusiva o ilícita, información que pudiera haber sido obtenida como consecuencia de relaciones comerciales con sus clientes o proveedores, o de relaciones institucionales privilegiadas.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la sociedad fiduciaria, 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 fideicomisos y las personas relacionadas.

Calificación

A-sf

PROPIEDAD

Adecuada

In Commendam S.A. fue constituida en septiembre de 2012, con el objetivo de ofrecer servicios fiduciarios de asesoría y de aceptación de encargos fiduciarios que brinden soluciones integrales de valor agregado.

Relevante experiencia de sus socios en el negocio fiduciario en México

In Commendam es una sociedad fiduciaria que nace de la experiencia de sus socios y consejeros, principalmente en México, en diversas áreas vinculadas a los servicios fiduciarios, públicos y privados, orientados a desarrollo inmobiliario, construcción de obra pública financiada por privados, garantías de crédito para entidades financieras, refinanciamiento de deuda pública, entre otros.

Los accionistas de la empresa son José Joaquín Toribio Sención, con el 60% de la propiedad, empresario dominicano de relevante trayectoria; Javier García Hinojosa, con el 30% de la propiedad, profesional mexicano de amplia experiencia en mercado financiero; y Magali Ross, con el restante 10% de la propiedad, también de nacionalidad mexicana y de amplia experiencia en el negocio fiduciario.

Los socios participan en el Consejo de Administración, la Dirección General y en instancias como el Comité de Auditoría, Comité de Riesgo y Cumplimiento, Comité de Planeación, Finanzas, Compensación y Nominación y en el Comité de Aceptación de Negocios.

La sociedad fiduciaria no posee relación con grupos económicos y empresariales de República Dominicana, por lo que destaca la independencia como uno de sus factores diferenciadores.

Alta importancia estratégica de la sociedad fiduciaria

Para sus socios, In Commendam es una parte relevante de sus actividades económicas, por lo que su buen desempeño es de alta importancia.

Si bien la sociedad fiduciaria no posee la gestión de ningún fideicomiso de oferta pública aún, actualmente maneja 7 fideicomisos privados.

Calificación	Diciembre 2014 A-sf	Noviembre 2015 A-sf	Diciembre 2016 A-sf
--------------	------------------------	------------------------	------------------------

Nomenclatura

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

Categorías de Riesgo

- AAAsf: Sociedades fiduciarias con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- AAsf: Sociedades fiduciarias con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Asf: Sociedades fiduciarias con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- BBBSf: Sociedades fiduciarias con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- BBSf: Sociedades fiduciarias con estructuras y políticas débiles para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Bsf: Sociedades fiduciarias estructuras y políticas muy débiles para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Csf: Sociedades fiduciarias sin estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública o que estas sean consideradas de muy baja calidad.

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

En el caso de fideicomisos con activos de poca madurez o historia, la calificación se realiza en función de la evaluación de la fiduciaria y el fideicomitente. En este caso, la calificación se diferencia mediante el sufijo (N) hasta que los activos alcancen una madurez adecuada.

Las calificaciones 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 calificadora 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 calificaciones 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.