

**INFORME TRIMESTRAL**

**Período: Enero – marzo 2024**



**Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**

Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini  
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1  
Registro en la SIMV No. SVAE-015



Av. Roberto Pastoriza No. 358, Torre Roberto Pastoriza Piso 7. Ensanche  
Piantini. Santo Domingo, Rep. Dom.  
Teléfono: (809) 960 4580

**Fideicomiso RD Vial**

Programa de Emisiones No. **SIMVFOP-003-P2**



### **Contenido**

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.....	5
c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.....	5
d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma. ....	6
e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.....	6
f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.	7
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.....	8
h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión. ....	10
i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.....	10
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia. ....	12
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. ....	14
l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).....	14

m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.....	15
n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.....	15
o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado. ....	16
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación con el patrimonio autónomo o separado.....	16
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.....	16
r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.....	16
s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad Titularizadora o Fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.....	16
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.....	17
u) Otros.....	18

08 de mayo 2024

## **INFORME**

**A:** MASA DE TENEDORES DE VALORES DE FIDEICOMISO

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del **Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No.31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso de informes independientes.

**El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.**

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

El Representante común de tenedores de valores de fideicomisos públicos velará por los derechos e intereses de los tenedores de los fideicomisos públicos y se regirá por las normas de carácter general del representante de la masa de obligacionistas, en lo aplicable.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

**a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**Fiduciaria Reservas, S.A.**, Sociedad Administradora de Fideicomisos, es una entidad Constituida bajo las Leyes de la República Dominicana, posee el Registro Mercantil No. 97600SD y su Registro Nacional de Contribuyentes es 1-31-02145-1. Está autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Fiduciaria de Oferta Pública en el país por medio de su inscripción en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom. con el número SIVSF-005.

El presente programa de emisiones es por **500,000,000** de valores de fideicomiso representativos de deuda del Fideicomiso RD Vial, por un valor total de RD\$50,000,000,000.00 (Cincuenta Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100) y estará compuesto por múltiples **Emisiones hasta agotar el monto del Programa**. En fecha 22 de noviembre del año 2021, fue aprobado mediante Primera Resolución e inscrito en el Mercado de Valores y Productos con el Número de Registro **SIMVFOP-003-P2**; y registrado en la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana. La Dirección General de Impuestos Internos expidió el Acta de Inscripción en el Registro Nacional de Contribuyentes de fecha 03 de diciembre del 2013, mediante la cual se le otorgó al Fideicomiso el RNC # 1-31-09265-9.

El Fideicomiso tendrá treinta (30) años de vigencia a partir del día dieciocho (18) de octubre del 2013, fecha de su constitución, es decir, **vence 18 de octubre 2043**.

El vencimiento de los valores es de 20 años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones, sin embargo, el vencimiento de los valores nunca excederá la vigencia del Fideicomiso. Para la **Primera** Emisión será de quince (15) años.

La amortización del capital será pago del 30% del capital a partir del 6to año cumplido de la fecha de emisión, distribuidos en pagos iguales

08 de mayo 2024

hasta el periodo de pago previo a la fecha de vencimiento de cada emisión y que coincidirán con los pagos de cupón de intereses (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 29vo pago de cupón de intereses); y el 70% del capital restante en la fecha de vencimiento de la emisión.

Para la **Primera Emisión (221,782,000 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda)** dado que la Fecha de Emisión es 03 de diciembre 2021, **a partir del 03 de diciembre del 2027** inicia dicha amortización del capital, según los establece el Prospecto de Emisión en el acápite 5.5.2.3 **La fecha de vencimiento es 03 de diciembre del 2036.**

**b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.**

No aplica. El fideicomiso no administra bienes muebles e inmuebles, sino derechos sobre flujos a ser generados por las estaciones de peaje administrados por el mismo.

**c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.**

Pudimos constatar que tienen póliza de incendio y líneas aliadas (todo riesgo) **No. 2-2-204-0047761** hasta **31 de diciembre del 2024** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 825,450,671.87.**

Pudimos constatar que tienen 4 pólizas de flotilla de vehículos con Seguros Reservas:

- 1) Póliza **No. 2-2-503-0330611** con vigencia hasta **25 de febrero 2025** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 5,000,000.00.**

08 de mayo 2024

- 2) Pudimos constatar que tienen póliza Exceso Vehículo de Motor **No. 2-2-503-0311662** (3 Facturas) hasta **11 de marzo 2025** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 30,000,000.00**.
- 3) Póliza Exceso Vehículo de Motor Flotilla **No. 2-2-502-0202470** (3 facturas) hasta **11 de marzo 2025** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$5,040,955,603.08**
- 4) Póliza **No. 2-2-502-0286650** con vigencia hasta **25 de febrero 2025**, por un monto asegurado- de **RD\$52,820,428.00**.

**d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.**

En el trimestre en cuestión no aplica el procedimiento de revisión del pago de intereses a los tenedores de los bonos emitidos por el Fideicomiso de Oferta Pública RD VIAL – 003-P2.

- La tasa de interés para la Primera Emisión es de **9.25% Anual, fija y pagadera semestralmente (meses junio y diciembre)**.
- La tasa de interés anual que devengarán es **fija anual en 12% pagadera semestral** (mayo y noviembre).

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos comprobar:

Este punto no aplica para el trimestre en cuestión.

**e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.**

La Primera y la Segunda Emisión no cuentan con opción de rendición anticipada según Aviso de Colocación Primaria.

**f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.**

En fecha 08 de febrero 2022 Fiduciaria Reservas informó a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante Comunicación No. FR-088-22, el detalle de los usos de los fondos obtenidos por la colocación de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisiones de Valores.

Según el artículo 6.2.1.2 del prospecto, los fondos obtenidos de la colocación del presente Programa de Emisión Pública de Valores podrán ser utilizados para lo siguiente:

- i. Repago parcial o total de los compromisos financieros de corto y largo plazo del emisor que mantiene el Fideicomiso RD Vial, que asciende al 30 de septiembre de 2021 a RDS 30,819 Millones.
- ii. Financiamiento de las siguientes obras que pertenecen al del plan de expansión vial que mantiene el Fideicomiso RD Vial, según fue aprobado en la segunda Resolución de la reunión del Comité Técnico, celebrado en fecha 20 de octubre de 2021:
  - Construcción y Terminación de la Circunvalación de Bani.
  - Construcción y Terminación de la Circunvalación de Azua Tramo I y II.
  - Construcción y Terminación de la Circunvalación de San Francisco de Macorís.
  - Construcción y Terminación de la Circunvalación de Navarrete.
  - Ampliación de la Av. Ecológica.
  - Rehabilitación de la Carretera Duarte.
- iii. Financiamiento del Programa de Mantenimiento Mayor.



08 de mayo 2024

**Detalle del Uso de los Fondos al 31/03/2024:**

Programa de Emisiones SIMVFOP-003-P2 - Primera Emisión		
<i>Cifras en RD\$</i>		
<b>Fuentes:</b>		
Primera Emisión - Segundo Progar	22,178,200,000	
Segunda Emisión - Segundo Progra	6,000,000,000	
<b>Total</b>	<b>28,178,200,000</b>	<b>(a)</b>
<b>Usos:</b>		
(-) Repago de la primera emisión del primer programa de emisiones SIVFOP-003 ISIN DO1014200112	2,500,000,000	
(-) Pago de préstamo puente Banreservas	2,500,000,000	
	<b>5,000,000,000</b>	<b>(b)</b>
<b>Monto disponible para obras</b>	<b>23,178,200,000</b>	<b>c= (a)-(b)</b>
(-) Pagos realizados a contratistas	-2.04875E+10	<b>(d)</b>
<b>Monto pendiente de ejecutar</b>	<b>2,690,691,456.925</b>	

Los fondos de la **Segunda Emisión** serán utilizados en un 100% para el financiamiento de plan de expansión vial que mantiene el Fideicomiso RD Vial.

Al 31 de marzo 2024, los fondos de la segunda emisión fueron utilizados según lo estipulado en el aviso de colocación.

**g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisiones.

Revisamos Prospecto, contrato de emisión y Aviso de Oferta Pública entregado por la Administración del Fideicomiso, y pudimos constatar lo siguiente:

**Primera Emisión (221,782,000 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)**

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$100.00 cada uno para un total de RD\$

08 de mayo 2024

22,178,200,000.00 (Veintidós mil ciento setenta y ocho Millones doscientos mil de pesos dominicanos con 00/100).

La tasa de interés anual que devengarán es **fija anual en 9.25% pagadera semestral** (junio y diciembre).

Fecha de Emisión 03 de diciembre 2021. **Fecha de vencimiento 03 de diciembre del 2036.**

Según el artículo 5.5.2.3 del prospecto, la **amortización** para la primera emisión del presente programa será de un 30% del capital a partir del partir del sexto (6to) año cumplido a partir de la Fecha de Emisión (**en 2027**) distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión y que coincidirán con los pagos de cupón de intereses (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 29vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión y será determinado en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente de cada Emisión.

El esquema de amortización descrito en el presente Acápite respetará en todo momento el valor nominal de los valores objeto del presente Programa de Emisiones.

### **Segunda Emisión (60,000,000 Valores de Fideicomiso)**

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$100.00 cada uno para un total de RD\$ 6,000,000,000.00 (Seis mil millones de pesos dominicanos con 00/100).

La tasa de interés anual que devengarán es **fija anual en 12% pagadera semestral** (mayo y noviembre).

Fecha de Emisión 30 de noviembre 2023. **Fecha de vencimiento 30 de noviembre del 2038.**

Según el artículo 5.5.2.3 del prospecto, la **amortización** para la segunda emisión del presente programa será de un 30% del capital a partir del partir del sexto (6to) año cumplido a partir de la Fecha de

08 de mayo 2024

Emisión **(en 2029)** distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión y que coincidirán con los pagos de cupón de intereses (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 29vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión y será determinado en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente de cada Emisión.

El esquema de amortización descrito en el presente Acápito respetará en todo momento el valor nominal de los valores objeto del presente Programa de Emisiones.

**h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.**

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Riesgo específico del Fideicomiso  
Responsabilidad Fiduciaria  
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003  
Perspectiva

**Calificación de riesgo  
Pacific Credit Rating**

Julio 2023	Enero 2024
Dofi2	Dofi1
DOAA	DOAA
DOAA	DOAA+
Positiva	Estable

**Calificación de Riesgo – Fitch**

	Julio 2023	Enero 2024
Fideicomiso	AA+ (dom)	AA+ (dom)
Perspectivas	Estables	Estables

Ver **anexo** reportes de calificación más recientes.

**i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.**

Este Programa de Emisiones no establece límites de endeudamiento, sin embargo, según el prospecto, se contempla la subordinación de

08 de mayo 2024

toda deuda adicional contraída por el Fideicomiso RD VIAL durante la vida del presente Programa de Emisiones a las obligaciones contraídas mediante el presente Programa de Emisiones.

Según el artículo 5.18 del prospecto, el Programa de Emisiones establece que el Fideicomiso RD Vial incluirá un **Indicador de Cobertura de Servicio de Deuda equivalente a 1.25x**, a ser medido en base anual **a partir del cierre del año fiscal 2023** y sobre sus estados financieros auditados anuales, determinado de la siguiente manera:

Indicador de Cobertura de Servicio de Deuda =  $\text{EBITDA} / \text{Gastos Financieros} + \text{Porción Corriente Deuda a Largo Plazo} \geq 1.25x$ .

En el trimestre en cuestión **no aplica** el procedimiento de revisión del Indicador.

La periodicidad del cálculo del indicador de cobertura de Servicio de Deuda, establecido en el presente Programa de Emisiones **será remitido a la SIMV en los primeros quince (15) días hábiles posterior al ser emitidos los estados financieros auditados de cada año fiscal, iniciando con el periodo terminado el 31 de diciembre 2023.**

Si se generara un deterioro del Indicador de Servicio de Cobertura de Deuda y este queda por debajo del nivel establecido, **se tendrá un periodo de cura de seis meses**, para otorgar tiempo necesario de permitir regularizar cualquier aspecto de estacionalidad de tráfico u operativo que se haya podido evidenciar de manera coyuntural en dicho periodo. **Si luego de transcurrir los 6 meses del período de cura, se efectuaría una nueva medición con el corte no auditado del próximo semestre. En caso de persistir el deterioro del indicador, el Fideicomiso RD Vial deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana y al Representante de los Tenedores de Valores, un Plan de Ajuste** con las medidas administrativas, operacionales y financieras con revisión trimestral que incluya la hoja de ruta correspondiente para restablecer los niveles de la cobertura por encima de los niveles establecidos en el plazo presentado en dicho Plan. **El Plan de Ajustes antes mencionado debe ser aprobado por la Asamblea de la Masa de Tenedores.**

Se deberá informar a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana como un hecho relevante cualquier deterioro reflejado en el Indicador de Cobertura de Servicio de Deuda en caso de que el mismo este por debajo del nivel establecido, así como también se informará al Mercado como Hecho Relevante cualquier eventual Plan de Ajuste y el eventual restablecimiento de dicho Indicador una vez sean alcanzados los niveles establecidos en este Programa de Emisiones.

**El Representante de la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso tiene la obligación de verificar el cálculo del indicador previamente informado en esta sección del presente prospecto de emisión y deberá mantener informado a los inversionistas en caso de presentar un deterioro, adicionalmente, también informar a los inversionistas cuando se haya restablecido.** Por igual, el Fideicomiso RD Vial tiene el deber de informar sobre cualquier deterioro o adecuación establecida en el Plan de Ajuste, en caso de que se establezca un período de adecuación.

En caso de que el Indicador de Cobertura de Servicio de Deuda se presente por debajo del nivel establecido previamente (1.25x), no implicará que el Fideicomiso RD Vial se encuentra en incumplimiento de sus obligaciones financieras. Este indicador de Cobertura de Servicio de Deuda no representa un límite en relación a endeudamiento para el Fideicomiso RD Vial.

**j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.**

#### **Requerimientos / Estatus:**

##### **Diario**

- 1) El valor de los valores de fideicomiso del día y el valor del día anterior.

08 de mayo 2024

- 2) La tasa de rendimiento del fideicomiso de oferta pública determinada en base a la tasa de interés efectiva, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días.
- 3) Las comisiones cobradas al patrimonio del fideicomiso en términos monetarios o porcentuales.

**Nota:** Las informaciones diarias aplican para los valores de participación emitidos por los Fideicomisos.

**No aplica por ser una emisión de renta fija según comunicación de la SIMV #37959 de fecha 28-12-2017 dirigida a la Fiduciaria.**

#### **Mensual**

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a marzo 2024.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a marzo 2024.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **Enviado a marzo 2024.**

#### **Trimestral**

- 1) Estado de Situación Financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a marzo 2024.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a marzo 2024.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a marzo 2024.**

- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio. **Enviado a marzo 2024.**
- 5) Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe).  
**Enviado a marzo 2024.**

### **Semestral**

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a Diciembre 2023.**

### **Anual**

- Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, juntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado diciembre 2022.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado diciembre 2022.**
- Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal, del ejecutivo principal de finanzas y gestor fiduciario estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **Enviado a diciembre 2022.**

### **k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.**

El Presente Programa de Emisiones no cuenta con opción de rendición anticipada conforme al prospecto de emisión.

### **l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).**

08 de mayo 2024

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del fideicomiso que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

**m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de hechos o circunstancias que puedan afectar a nuestro criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado del fideicomiso.

**n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.**

Según prospecto el emisor el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado es **semestral**.

El Informe de Rendición de Cuentas de **junio – diciembre 2023** no tiene salvedades.

Según el artículo 15.5 del prospecto, los informes de gestión contentivos de la rendición de cuentas deberán ser presentados al menos dos (2) veces al año a partir de la firma del acto constitutivo del Fideicomiso, cada seis (6) meses, mientras se encuentre en vigencia el Fideicomiso y al concluirse el Fideicomiso, independientemente de que no se hayan realizado operaciones en el período reportado. La Fiduciaria remitirá los reportes de rendición de cuentas en original al Fideicomitente, y proveerá copias del mismo a la SIMV, a la Calificadora de Riesgo, y al Representante de la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso de Renta Fija.



**o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.**

No aplica para el presente programa de emisiones.

**p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación con el patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fideicomiso en cuestión. Tampoco la administradora nos ha informado de algún incumplimiento con relación a sus obligaciones con el fideicomiso.

**q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de situación legal que afectara en el trimestre al fideicomiso según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fideicomiso.

**r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.**

Para este trimestre, no hubo modificación en el Prospecto de emisión.

**s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad Titularizadora o Fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.**

Para el trimestre en cuestión, no se realizaron cambios significativos en la estructura organizacional que afecten las operaciones del Emisor.

**t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fideicomiso administrado que pudiera entorpecer el funcionamiento de este.

Fideicomiso RD Vial  
Cancilación de Cuentas de Reserva y Pago para Servicio de Deuda  
Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda

Segundo Programa de Emisiones						9604267735 Reserva Segundo Programa				
Emisión	Monto nominal	Tasa cupón	Monto equivalente a cupón anual (ii)	Monto Cuenta de Reserva s/ Prospecto	Acumulación recalculada al 28/03/2024	Balance de cuenta Reserva al 28/03/2024	CD vigente	Diferencia	Cumple	
1ra emisión	22,178,200,000.00	9.25%	2,051,483,500.00	2,124,952,665	354,142,110.95					
2da emisión	6,000,000,000.00	12.00%	720,000,000.00	718,723,653	479,149,101.98	43,072.41	2,718,700,000.00	1,885,451,859.58	SI	
					<b>833,291,212.93</b>					

(ii) Para el Segundo Programa en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda se reservará el monto resultante del promedio equivalente al pago de un (1) año del capital (contemplando las amortizaciones parciales) e intereses de cada emisión durante su vigencia correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del presente Programa de Emisiones, sin incluir el pago por amortización correspondiente al año de vencimiento de los valores. Según el acápite 5.5.2.8.1 del Prospecto de Emisión "en un periodo de 6 meses calendario posterior a la fecha de la emisión.

Cuenta de Pago para Servicio de Deuda (Cuenta Cascada)

Segundo Programa de Emisiones						9604267803 Pago de Servicio de Deuda Segundo Programa				
Emisión	Monto nominal	Tasa cupón	Monto equivalente a cupón (**)	Sexta parte de cupón	Fecha de Pago de Cupón	Acumulación recalculada al 28/03/2024	Balance de cuenta a 28/03/2024	CD vigente	Diferencia	Cumple
1ra emisión	22,178,200,000.00	9.25%	1,025,741,750.00	170,956,958.33	Junio - Diciembre	683,827,833.33	1,464,854.11	927,100,000.00	5,394,555.02	SI
2da Emisión	6,000,000,000.00	12.00%	359,013,698.63	59,835,616.44		239,342,465.75				
						<b>923,170,299.08</b>				

(\*\*) Para el Segundo Programa el prospecto indica que la cuenta para Pago de Servicio de Deuda se acumulará de manera mensual a partir de la fecha de emisión el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del siguiente pago de cupón de intereses, correspondiente a los valores en circulación de cada Emisión del Programa de Emisiones.

**Comité de Vigilancia:**

El comité de vigilancia no está sesionando en las fechas establecidas por Fiduciaria Reservas y en la forma y espíritu que interpretamos establece el prospecto.

**Puntos Importantes:**

**1. Solicitud de Información a la Directora Comercial y de Proyectos de RD Vial:**

El 5 de marzo de 2023, se realizó una solicitud formal de información relativa a aspectos de la operación y mantenimiento de las vías bajo administración, incluyendo conteos de tráfico, análisis comparativos de recaudación, y evaluaciones del estado del pavimento, entre otros. Esta solicitud se enmarca en nuestros esfuerzos continuos por la calidad y seguridad de las

08 de mayo 2024

infraestructuras vial y la eficiencia en la gestión de sus recursos (ver nuestro informe correspondiente al trimestre a marzo 2023, donde notificamos de esta situación en detalles).

Hasta la fecha indicada en el último informe trimestral al 31 de diciembre de 2023, no habíamos recibido dicha información solicitada reiteradas veces.

## 2. Funcionamiento del Comité de Vigilancia:

Referente al funcionamiento del Comité de Vigilancia y su alineación con las directrices establecidas en el punto 9.3 del prospecto de emisión, queremos informar que se han identificado áreas de mejora en cuanto a la periodicidad de las sesiones y la efectividad en el seguimiento de los planes y ejecuciones presupuestarias.

En este contexto, estamos implementando medidas correctivas para optimizar la operatividad del Comité de Vigilancia, asegurando así su funcionamiento efectivo y en consonancia con los estándares establecidos. Estas medidas incluyen la revisión de los procedimientos internos, la mejora en los mecanismos de comunicación y coordinación entre sus miembros, y la implementación de un calendario de sesiones **regular y obligatorio**.

Anexamos a este reporte el Informe del **Comité de Vigilancia** sesionado en fecha 31 de enero 2024, correspondiente al trimestre cortado al **31 de diciembre 2023**.

### u) Otros.

#### Hechos Relevantes:

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
3/12/2024 14:16	03-2024-001678	REDENCION ANTICIPADA DE LA TERCERA, CUARTA, QUINTA, SEXTA, SEPTIMA, OCTAVA, NOVENA Y DECIMA EMISION DEL PRIMER PROGRAMA DE EMISIONES SIVFOP-003.
2/28/2024 10:02	03-2024-001460	HECHO RELEVANTE- FE DE ERRATA - NOTIFICACION DE EJECUCION DE LA OPCION DE REDENCION ANTICIPADA DE LA TERCERA, CUARTA, QUINTA, SEXTA, SEPTIMA, OCTAVA, NOVENA Y DECIMA EMISION DEL PRIMER PROGRAMA DE EMISIONES SIVFOP-003, Y PUBLICACION EN PERIODICO.
2/9/2024 15:09	03-2024-001084	HECHO RELEVANTE- NOTIFICACION DE EJECUCION DE LA OPCION DE REDENCION ANTICIPADA DE LA TERCERA, CUARTA, QUINTA, SEXTA, SEPTIMA, OCTAVA, NOVENA Y DECIMA EMISION DEL PRIMER PROGRAMA DE EMISIONES SIVFOP-003, Y PUBLICACION EN PERIODICO.

Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. **SIMVFOP-003-P2**

08 de mayo 2024

2/8/2024 22:10	03-2024-001057	INFORME DEL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES, CORRESPONDIENTE AL FIDEICOMISO RD VIAL, AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023, Y DEL PROGRAMA DE EMISIONES SIMVFOP-003-P2
2/8/2024 22:07	03-2024-001056	INFORME DEL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES, CORRESPONDIENTE AL FIDEICOMISO RD VIAL, AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023, Y DEL PROGRAMA DE EMISIONES SIVFOP-003.
2/1/2024 16:48	03-2024-000847	HECHO RELEVANTE - CALIFICACION DE RIESGO SEMESTRAL DEL FIDEICOMISO RDVIAL AL 2DO PROGRAMA DE EMISION. EMITIDO POR FITCH RATINGS
1/25/2024 15:41	03-2024-000613	INFORMACION PERIODICA SEMESTRAL DEL FIDEICOMISO RDVIAL. CALIFICACION DE RIESGO FITCH RATINGS
1/23/2024 12:01	03-2024-000528	CALIFICACION DE RIESGO DEL FIDEICOMISO RDVIAL EMITIDA POR PACIFIC CREDIT RATING

**SALAS PIANTINI & ASOCIADOS**

Representante de Tenedores

FIDEICOMISO PARA LA OPERACION MANTENIMIE  
CUB SCOUT #13,  
ENS. NACO, SANTO DOMINGO DE GUZMÁN SANTO DOMINGO DE GUZMÁN,  
DISTRITO NACION  
REPUBLICA DOMINICANA

Página	1 / 1
Número de cuenta	9604267735
Estado de cuenta al	30 DE ABR DEL 2024
Balance estado anterior	43,072.41

Cuenta standard: DO73BRRD00000000009604267735

Fecha	Referencia	Concepto	Cheques y cargos	Depósitos y abonos	Balance
08/04/2024	4524000000003	CREDITO CUENTA CORRIENTE		117.36	43,189.77
15/04/2024	1246100140098	CR transferencia a cta cte		120,316,666.67	120,359,856.44
15/04/2024	1254100140101	PAGO CTA. CTE-CTA. CTE.	120,000,000.00		359,856.44
15/04/2024	4524000000316	COMIS POR COBRAR TRANSF ORDENA	100.00		359,756.44
16/04/2024	4524000080544	COBRO IMP 0.15% DGII CTA CTE	180,000.00		179,756.44
22/04/2024	4524000024754	CR de cta cte-Ord Transf		494,583.33	674,339.77
22/04/2024	70047659	CR transferencia a cta cte		19,787,275.49	20,461,615.26
22/04/2024	70048570	CR transferencia a cta cte		100,000,000.00	120,461,615.26
23/04/2024	4524000033791	DB de cta cte-Ord Transf	120,000,000.00		461,615.26
30/04/2024	9990002		175.00		461,440.26

CHEQUES PAGADOS: POR CAMARA O POR VENTANILLA O COMO PARTE DE NUESTRA ESTRATEGIA DE REDUCCION DEL USO DE PAPEL Y CON EL COMPROMISO DE CONTRIBUIR CON EL BIENESTAR DEL MEDIO AMBIENTE, LOS ESTADOS DE CUENTA ESTARAN DISPONIBLES PARA VISUALIZARLOS Y DESCARGARLOS EN FORMATO DIGITAL 24/7 A TRAVES DE TUB@NCO. SOLO SERAN IMPRESOS A SOLICITUD DEL CLIENTE EN LA OFICINA COMERCIAL DE SU PREFERENCIA.

Débitos	Créditos	Balance al Corte
Cantidad	5	461,440.26
Valor	240,180,275.00	Valor 240,598,642.85

FIDEICOMISO PARA LA OPERACION MANTENIMIE  
 CUB SCOUT #13,  
 ENS. NACO, SANTO DOMINGO DE GUZMÁN SANTO DOMINGO DE GUZMÁN,  
 DISTRITO NACION  
 REPUBLICA DOMINICANA

<b>Página</b>	1 / 1
<b>Número de cuenta</b>	9604267803
<b>Estado de cuenta al</b>	30 DE ABR DEL 2024
<b>Balance estado anterior</b>	1,464,854.11

**Cuenta standard: DO80BRRD0000000009604267803**

Fecha	Referencia	Concepto	Cheques y cargos	Depósitos y abonos	Balance
04/04/2024	4524000026134	CR de cta cte-Ord Transf		535,416.67	2,000,270.78
08/04/2024	4524000021245	CR de cta cte-Ord Transf		10,000.00	2,010,270.78
09/04/2024	4524000027475	CR de cta cte-Ord Transf		4,166.66	2,014,437.44
10/04/2024	1700100140146	CR transferencia a cta cte		2,401,333.33	4,415,770.77
10/04/2024	1701100140151	CR transferencia a cta cte		232,719,430.56	237,135,201.33
10/04/2024	1701100140154	CR transferencia a cta cte		100,166,666.67	337,301,868.00
10/04/2024	1702100140157	CR transferencia a cta cte		128,553,541.67	465,855,409.67
10/04/2024	1703100140160	CR transferencia a cta cte		231,280,833.34	697,136,243.01
10/04/2024	1704100140163	CR transferencia a cta cte		1,000,138.89	698,136,381.90
10/04/2024	1704100140166	CR transferencia a cta cte		232,486,833.34	930,623,215.24
10/04/2024	4524000033423	DB de cta cte-Ord Transf	360,000,000.00		570,623,215.24
10/04/2024	4524000033439	DB de cta cte-Ord Transf	570,500,000.00		123,215.24
24/04/2024	70043135	CR transferencia a cta cte		59,835,616.44	59,958,831.68
26/04/2024	70041428	CR transferencia a cta cte		70,956,958.33	130,915,790.01
30/04/2024	70048397	CR transferencia a cta cte		100,000,000.00	230,915,790.01
30/04/2024	9990002		175.00		230,915,615.01

CHEQUES PAGADOS: POR CAMARA O POR VENTANILLA O COMO PARTE DE NUESTRA ESTRATEGIA DE REDUCCION DEL USO DE PAPEL Y CON EL COMPROMISO DE CONTRIBUIR CON EL BIENESTAR DEL MEDIO AMBIENTE, LOS ESTADOS DE CUENTA ESTARAN DISPONIBLES PARA VISUALIZARLOS Y DESCARGARLOS EN FORMATO DIGITAL 24/7 A TRAVES DE TUB@NCO. SOLO SERAN IMPRESOS A SOLICITUD DEL CLIENTE EN LA OFICINA COMERCIAL DE SU PREFERENCIA.

Débitos	Créditos	Balance al Corte
<b>Cantidad</b> 3	<b>Cantidad</b> 13	<b>230,915,615.01</b>
<b>Valor</b> 930,500,175.00	<b>Valor</b> 1,159,950,935.90	

# Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)

## Factores Clave de Calificación

**Resumen de Derivación de Calificación:** Fitch Ratings sigue evaluando al Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) como un vehículo de financiamiento para el Estado dominicano. Además, iguala su calificación con la del soberano dada la fortaleza del vínculo con la República Dominicana y el incentivo de soporte, del cual la agencia opina que existe por parte del Estado.

**Estatus, Propiedad y Control – ‘Muy Fuerte’:** RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC). El comité técnico se compone de tres ministros del Gobierno y toma las decisiones de alto nivel. Su patrimonio está constituido casi en su totalidad por derechos otorgados por el Estado y sus obligaciones serían asumidas por este si RD Vial deja de existir.

**Historial de Soporte – ‘Muy Fuerte’:** La entidad recibe derechos de cobro de peaje por parte del Estado equivalentes al costo de las obras incurridas por el mismo. Además, recibió una dispensa de intereses sobre los créditos con el Banco de Reservas de la República Dominicana, Banco de Servicios Múltiples (Banreservas), propiedad del Estado, y un aporte de capital como medidas de alivio a su flujo de efectivo durante la pandemia. Sus responsabilidades se apoyan del MOPC, el cual puede realizar inversiones sobre la red vial de manera directa, de modo que no exista una sobrecarga sobre el patrimonio de RD Vial. Además, el Estado podría tomar acciones en beneficio de la entidad, tales como aumentar las tarifas de peaje, en caso de ser necesario.

**Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – ‘Fuerte’:** Dado que RD Vial realiza una labor intensiva en capital que requiere acceso constante a financiación, Fitch opina que, ante un incumplimiento eventual, las labores de mantenimiento y expansión de la red vial podrían entorpecerse y generar consecuencias políticas importantes para el Estado. La agencia estima que las consecuencias sociales podrían limitarse, ya que la interrupción eventual del servicio probablemente no sería prolongada, por lo cual el impacto sobre la población sería relativamente bajo.

**Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – ‘Muy Fuerte’:** RD Vial actúa como un vehículo de financiación, por lo que Fitch opina que los inversionistas equipararían un incumplimiento eventual por parte del fideicomiso a un incumplimiento del Estado. La agencia opina que un evento de incumplimiento podría aumentar el costo de financiación para el Estado u otras entidades relacionadas con el gobierno (ERG) que lleven a cabo actividades análogas a las de RD Vial o que se realicen a través de estructuras de fideicomiso similares.

## Sensibilidad de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

- Las calificaciones de RD Vial están limitadas por el riesgo soberano.

## Calificaciones

### Escala Nacional

Calificación Nacional de Largo Plazo	AA+(dom)
Deuda Sénior No Garantizada	AA+(dom)
Deuda Subordinada	AA(dom)

### Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Estable
--	---------

## Perfil del Emisor

El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) es una entidad ligada directamente al Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) y al Estado Dominicano, encargada de asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país.

## Información Financiera

### Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)

(DOP millones)	2021	2022
Deuda Neta Ajustada/ EBITDA (x)	5.4	5.8
EBITDA/Intereses (x)	1.5	1.5
Ingresos Operativos	5,540	7,516
EBITDA	5,026	6,494
Deuda Neta Ajustada	27,325	37,769
Activos Totales	58,268	55,335

x – Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(Noviembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(Julio 2023\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Dominican Republic \(Diciembre 2023\)](#)

## Analistas

Andrés Felipe Arteta Isaacs

+57 601 241 3218

[andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com](mailto:andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com)

Carlos Vicente Ramírez

+57 601 241 3259

[carlos.ramirez@fitchratings.com](mailto:carlos.ramirez@fitchratings.com)



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

- Un puntaje bajo los criterios de ERG que resultara inferior a 45, sea por una evaluación más débil del vínculo con el Estado dominicano por un cambio en la estructura legal del fideicomiso, un deterioro en el historial de soporte, o un cambio en la percepción sobre el incentivo de soporte hacia RD Vial por parte del Estado, lo cual Fitch considera improbable.

**Resumen de Calificación**

Fitch considera a RD Vial como una ERG del Estado dominicano e iguala su calificación con la del soberano. Esto refleja un puntaje de 50 bajo la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno", derivado de una combinación de estatus, propiedad y control, historial de soporte e implicaciones financieras de un incumplimiento 'Muy Fuerte', así como implicaciones sociopolíticas de un incumplimiento 'Fuerte'. La agencia no asigna un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el Estado, por ende, las calificaciones de la entidad se determinan exclusivamente por su evaluación como ERG.

**Perfil del Emisor**

RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano y se trata de un fideicomiso público e irrevocable de administración, inversión, operación y fuente de pago, firmado el 18 de octubre de 2013 con vigencia de 30 años. El fideicomiso puede terminar al llegar al plazo establecido, cumplir con sus fines o por renuncia de la fiduciaria y que no exista otro fiduciario que acepte el encargo.

El Estado dominicano participa como fideicomitente y fideicomisario, representado por el MOPC a través de su ministro, mientras que Fiduciaria Reservas, S.A., participa como fiduciario. El contrato fue aprobado por el Congreso de la República Dominicana en noviembre de 2013. La entidad tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país, incluidas las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como la operación de las estaciones de peaje y proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial. Sus ingresos se componen principalmente de los fondos recaudados diariamente en las estaciones de peaje que operan en el país.

RD Vial tiene tres pilares para su funcionamiento, que son el comité técnico, Fiduciaria Reservas y la oficina coordinadora general del fideicomiso. El comité técnico se compone de los ministros de hacienda (presidente), economía, planificación y desarrollo (vicepresidente), y de obras públicas y comunicaciones (secretario), quienes tienen a su cargo la tarea de aprobar los planes y proyectos a ejecutarse con el patrimonio del fideicomiso.

El comité controla el funcionamiento y la operación de RD Vial, aprueba sus gastos y el programa de mantenimiento mayor y menor, además instruye el plan de financiamiento y compras públicas. Los egresos operativos de la entidad son muy bajos, ya que los gastos del personal que opera las casetas y las autopistas se cubren de manera directa por el MOPC, entidad también responsable del mantenimiento mayor de las vías y de responder ante eventos de emergencia.

El comité técnico puede modificar los tramos tributables y proponer al Estado la creación de estaciones nuevas de peaje o las variaciones en las tarifas de peaje. Ante la incidencia en el cobro de peajes, el comité se encarga de informar al Estado y puede solicitar que se tomen acciones legales al respecto.

Fiduciaria Reservas es filial indirecta de Banreservas, el cual es de propiedad estatal y es el banco múltiple mayor del país. Fiduciaria Reservas tiene la responsabilidad de administrar los fondos de RD Vial, de conformidad con las instrucciones que recibe del comité técnico y de acuerdo al objetivo de la entidad. La fiduciaria es invitada a las reuniones del comité, en el cual tiene voz, pero no voto. Entre sus obligaciones principales son recaudar las tarifas de peajes, directa o mediante un tercero, así como gestionar y contratar por cuenta del fideicomiso los endeudamientos y/o financiamientos definidos por el comité técnico. Por otra parte, se encarga de preparar el presupuesto de egresos y presentarlo para aprobación del comité, al igual que los estados financieros no auditados bimensuales y auditados semestrales. La fiduciaria presenta información semestral sobre la operación de RD Vial.

La fiduciaria se encarga de destinar el patrimonio para la operación del fideicomiso y la red vial, así como del pago de obligaciones de acuerdo al siguiente orden y a las instrucciones del comité técnico:

- honorarios fiduciarios y gastos básicos de operación, lo cual puede incluir reservas;
- mantenimiento menor, lo cual puede incluir reservas;
- servicios de deuda y creación de reservas;
- proyectos prioritarios de rehabilitación, mantenimiento mayor, mejoramiento, expansión o ampliación de la red vial.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)



Al contratar deuda, en ningún caso se presume garantía o aval del Estado. No obstante, existe la prelación de pagos, por lo cual se debe cubrir el servicio de la deuda antes de incurrir en un programa de mantenimiento mayor.

La oficina coordinadora general de RD Vial (oficina coordinadora) se encarga de la supervisión técnica y operativa de las estaciones de peaje y de las obras que se ejecutan con fondos de la entidad, además de ser responsable de los procesos de compras y contrataciones. La oficina coordinadora es invitada a las reuniones del comité técnico, con voz, pero sin voto. Fue creada en el MOPC con cargo a su presupuesto anual de gastos para dedicarse exclusivamente a RD Vial, en cumplimiento del decreto presidencial que así lo ordena e incorpora en su estructura a la dirección general de peajes. El comité técnico aprueba su estructura y el nombramiento del director general, propuesto por el MOPC.

El fideicomiso empezó a operar el 15 de diciembre de 2013. A la fecha de análisis, RD Vial contaba con 15 de las estaciones de peaje que operan en el país, luego de la entrada en operación del tramo 2B de la circunvalación Juan Bosch en agosto de 2020, así como la cesión de derechos de cobro de peajes que recibió a partir de la terminación anticipada de la concesión de autopistas del norte.

## Factores de Calificación de Soporte

### Evaluación de Soporte

Estatus, Propiedad y Control	Historial de Soporte	Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento	Implicaciones Financieras de un Incumplimiento	Puntaje ERG
Muy Fuerte	Muy Fuerte	Fuerte	Muy Fuerte	50

ERG – Entidades relacionadas con el gobierno  
Fuente: Fitch Ratings

### Estatus, Propiedad y Control: ‘Muy Fuerte’

RD Vial está ligado directamente al Estado dominicano a través de MOPC. El comité técnico se compone de los ministros de hacienda (presidente), economía, planificación y desarrollo (vicepresidente), y de obras públicas y comunicaciones (secretario). El comité es responsable de las decisiones de nivel alto de la entidad. Al vencimiento del fideicomiso, el patrimonio se revierte al Estado, además se deben de respetar los derechos y asumir las obligaciones frente a acreedores y demás pagos pendientes. Asimismo, las obligaciones de los acreedores pasarían al Estado en el escenario de una terminación anticipada del contrato de fideicomiso.

De acuerdo con lo anterior, Fitch considera a RD Vial como una entidad con un estatus legal especial con implicaciones de transferencia de pasivos, cuyas decisiones son fuertemente controladas por el Estado dominicano, lo cual indica un vínculo muy estrecho entre ambas entidades.

### Historial de Soporte: ‘Muy Fuerte’

La entidad recibe derechos de cobro de peaje por parte del Estado equivalentes al costo de las obras incurridas por el mismo. Banreservas, de propiedad del Estado, otorgó una dispensa de intereses sobre los créditos bancarios como medida de alivio al flujo de efectivo de RD Vial durante los meses de impacto mayor de la pandemia. Estos intereses se cancelaron posteriormente con un aporte de capital del Estado de DOP2,500 millones.

Fitch opina que la influencia del Estado en las políticas de RD Vial apoya firmemente la viabilidad financiera del fideicomiso, puesto que es el comité técnico, conformado por ministros del Gobierno, el encargado de aprobar las obras que se realizan con cargo al patrimonio fideicomitado. Las responsabilidades de la entidad poseen el apoyo del MOPC, que puede realizar inversiones sobre la red vial de manera directa, de modo que no exista una sobrecarga sobre el patrimonio de la entidad. Además, el Estado podría tomar acciones en beneficio de RD Vial, como aumentar las tarifas de peaje, en caso de ser necesario.

### Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento: ‘Fuerte’

Dado que RD Vial realiza una labor intensiva en capital, la cual requiere acceso constante a financiación, Fitch opina que las labores de mantenimiento y expansión de la red vial podrían entorpecerse ante un incumplimiento eventual, generando consecuencias políticas importantes para el Estado. La agencia estima que las consecuencias sociales podrían ser limitadas, puesto que la interrupción eventual del servicio probablemente no sería prolongada, por lo cual el impacto sobre la población sería relativamente bajo.

En este sentido, Fitch opina que existen incentivos de carácter sociopolítico para que el Gobierno buscase evitar un incumplimiento eventual de RD Vial en caso de ser necesario. No obstante, estos incentivos no serían tan fuertes como los que se esperarían para entidades que poseen un rol económico o social esencial dentro del aparato de gobierno.



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

## Implicaciones Financieras de un Incumplimiento: 'Muy Fuerte'

RD Vial actúa como un vehículo de financiación, por lo que Fitch opina que los inversionistas equipararían un incumplimiento eventual por parte del fideicomiso a un incumplimiento del Estado. De esta manera, la agencia opina que un evento de incumplimiento podría aumentar el costo de financiación para el Estado u otras ERG que lleven a cabo actividades análogas a las de RD Vial o que se realicen a través de estructuras de fideicomiso similares.

De este modo, Fitch estima que existe un incentivo muy fuerte del Estado para respaldar a RD Vial con el fin de evitar el costo reputacional que derivaría de un incumplimiento eventual de pago por parte de la entidad y la pérdida de acceso al mercado de esta estructura de financiación.

## Análisis de Deuda

Al cierre de 2022, el saldo de capital de la deuda era cercano a DOP48,000 millones, equivalente a aproximadamente 7.4x del EBITDA. La deuda bancaria contratada con Banreservas se denomina en moneda local, paga intereses de acuerdo a una tasa fija de 9% y representó cerca de 49% de la deuda total. El resto corresponde a las emisiones de los programas de emisión de valores de deuda en el mercado local.

Las condiciones del préstamo corresponden a cinco años de período de gracia para el pago a capital, seguido de un período de amortización de 10% del del préstamo principal por 10 años y un pago único de 90% del principal al vencimiento, en el quinceavo año.

El primer programa de emisiones es por hasta DOP25,000 millones. Estos se han emitidos en su totalidad, pero solamente se colocaron DOP5,004 millones en el mercado. A diciembre de 2022, el saldo insoluto de las emisiones de este programa fue de aproximadamente DOP2,505 millones. Los bonos poseen un vencimiento de 10 años a partir de su fecha de emisión, así como una tasa de interés anual de 10.5%. Los cupones se pagan de forma semestral y el principal del bono se paga de la siguiente manera: 30% en 10 cuotas iguales a partir del quinto año, desde la fecha de pago del décimo cupón, hasta la fecha de pago del decimonoveno cupón; 70% al vencimiento. Estas emisiones no poseen garantía específica. Entre las características principales del programa destaca la subordinación de toda deuda adicional. Este programa tendrá preferencia sobre cualquier financiamiento adicional que contraiga RD Vial y no establece límites de financiamiento, pero sí la subordinación. Por otra parte, en las primeras dos emisiones, el emisor tiene derecho a la redención anticipada.

El segundo programa es por hasta DOP50,000 millones. Las emisiones bajo este programa tienen un plazo de 15 años y una tasa de interés fija. El capital de las emisiones se amortiza de la siguiente manera: 30% en 18 cuotas iguales a partir del sexto año, desde la fecha de pago del doceavo cupón, hasta la fecha de pago del vigesimonoveno cupón; 70% al vencimiento.

La primera emisión de este programa se realizó en diciembre de 2021, por un valor de DOP22,178.2 millones, a una tasa de 9.25%. El destino era financiar proyectos de inversión en la red vial, así como para la refinanciación de deuda existente. La segunda emisión se realizó en noviembre de 2023, por DOP6,000, a una tasa de 12.0%.

La entidad tiene capacidad de realizar emisiones bajo este programa hasta noviembre de 2024, cuyo cupo disponible es de aproximadamente DOP21,822 millones a enero de 2024.

De acuerdo con los estados financieros auditados, a diciembre de 2022, el saldo de efectivo e inversiones líquidas era cercano a DOP10,243 millones, lo cual representa una disminución frente al saldo a cierre de 2021 de aproximadamente DOP25,598 millones. A septiembre de 2023, el efectivo e inversiones líquidas del fideicomiso continúa disminuyendo, alcanzando un saldo cercano a DOP8,142 millones. Lo anterior está alineado con las expectativas de Fitch, a medida que los recursos de la emisión de diciembre de 2021 se han destinado a los proyectos del programa de inversiones viales.

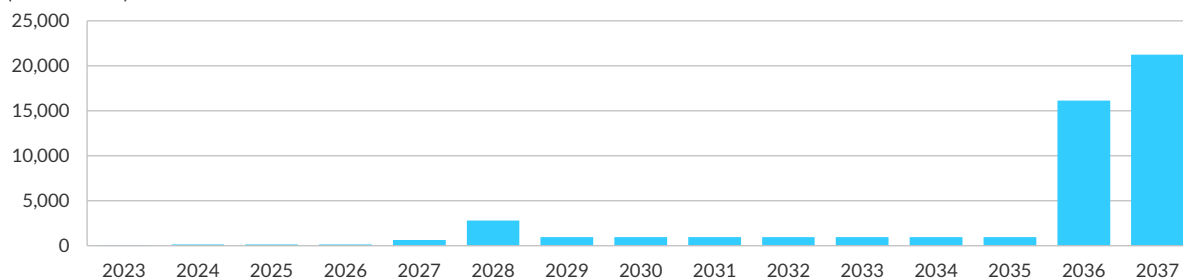


Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

### Perfil de Vencimientos de la Deuda Directa, Cierre de 2022

(DOP millones)



Fuente: Fitch Ratings, RD Vial

### Análisis de Deuda

	Cierre de 2022
Deuda Directa (DOP millones)	48,012
Deuda en Moneda Extranjera (% de la Deuda Directa)	0.0
Tasa Fija (% de la Deuda Directa)	100.0
Emisiones (% de la Deuda Directa)	51.4
Costo Aparente de Deuda (%)	8.9
Vencimiento Promedio de la Deuda (Años)	13.2

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial

### Calificaciones de Deuda

Las calificaciones del programa de emisión de valores de deuda por DOP25,000 millones con clave SIVFOP-003, la emisión por DOP2,500 millones de agosto de 2018 y la emisión por DOP4 millones de marzo de 2019 son de 'AA+(dom)'. Estas calificaciones se igualan a la calificación de riesgo emisor de RD Vial por corresponder a obligaciones senior no garantizadas (*senior unsecured*).

Las calificaciones del segundo programa de emisión de valores de deuda por DOP50,000 millones con clave SIMVFOP-003-P2 y la emisión por DOP22,178.2 millones de diciembre de 2021 están en 'AA(dom)', un escalón (*notch*) inferior al de la calificación de riesgo emisor de RD Vial, al considerar la subordinación de los valores del segundo programa a aquellos pertenecientes al primer programa de emisión, de acuerdo con la cláusula 5.8.13 del prospecto de emisión del primer programa.

### Análisis de Pares

No existen pares a nivel local para RD Vial. No obstante, Fitch califica otras entidades en la región que cumplen un rol similar al de la entidad y cuyas calificaciones se igualan con las del Gobierno de soporte, como el Instituto de Infraestructura y Concesiones de Cundinamarca (ICCU) en Colombia.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

## Apéndice A: Información Financiera

(DOP millones)	2020	2021	2022	Sep 2022	Sep 2023
<b>Estado de Resultados</b>					
Ingreso Operativo	3,775	5,540	7,516	5,629	6,121
Gasto Operativo	-990	-1,319	-2,027	-1,388	-1,761
Ingresos por Intereses	0	0	811	541	461
Gastos por Intereses	-3,023	-3,266	-4,471	-3,340	-3,322
Otros Elementos No Operativos	-496	2	13	-16	-95
Impuesto a las Ganancias	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Después de Impuestos	-284	957	1,843	1,426	1,405
Nota: Transferencias y Subvenciones del Sector Público	0	0	0	0	0
<b>Resumen del Balance General</b>					
Activos de Largo Plazo	30,685	31,791	42,353	33,432	45,925
Inventarios	0	0	0	5	81
Deudores Comerciales	0	0	0	0	0
Otros Activos Corrientes	280	879	2,739	2,812	2,702
Efectivo e Inversiones Líquidas	1,282	25,598	10,243	18,752	8,142
Activos Totales	32,246	58,268	55,335	55,000	56,851
Pasivos de Largo Plazo	28,135	46,973	44,964	47,803	47,747
Acreedores Comerciales	301	685	763	407	484
Otros pasivos de Corto Plazo	212	5,994	3,149	748	756
Capital	2,500	2,562	2,562	2,562	2,562
Reservas y Utilidades Retenidas	1,097	2,055	3,897	3,481	5,302
Intereses Minoritarios	0	0	0	0	0
Pasivos y Patrimonio	32,246	58,268	55,335	55,000	56,851
<b>Estado de la Deuda</b>					
Deuda de Corto Plazo	75	5,718	2,840	0	0
Deuda de Largo Plazo	28,245	47,205	45,158	47,998	47,923
Arrendamientos Financieros	0	0	14	15	12
Deuda Subordinada	0	0	0	0	0
Deuda Total	28,320	52,923	48,012	48,013	47,935
Pasivos Pensionales No Fondados	0	0	0	0	0
Otra Deuda Clasificada por Fitch	0	0	0	0	0
Deuda Ajustada	28,320	52,923	48,012	48,013	47,935
Efectivo e Inversiones Líquidas sin Restricción	1,282	25,598	10,243	18,752	8,142
Deuda Neta Ajustada	27,038	27,325	37,769	29,261	39,793
<b>Reconciliación del EBITDA</b>					
Balance Operativo	2,785	4,221	5,489	4,241	4,360
+ Depreciación y Amortización	695	805	1,005	705	832
+ Provisiones y Deterioros	0	0	0	0	0
+/- Otros Ingresos/Gastos Operativos no Efectivos	0	0	0	0	0
= EBITDA	3,480	5,026	6,494	4,946	5,192

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

## Apéndice B: Indicadores Financieros

(%)	2020	2021	2022	Sep 2022	Sep 2023
<b>Indicadores del Estado de Resultados</b>					
Crecimiento del Ingreso Operativo (Cambio Anual, %)	-14.1	46.8	35.7	—	8.7
Crecimiento del Gasto Operativo (Cambio Anual, %)	8.3	33.2	53.7	—	26.9
EBITDA/Ingreso Operativo	92.2	90.7	86.4	87.9	84.8
Costos de Personal/Gasto Operativo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias Totales del Sector Público/ Ingreso Operativo y Transferencias ad-hoc	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Indicadores del Balance General</b>					
Activos Corrientes/Deuda Ajustada	5.5	50.0	27.0	44.9	22.8
Activos Corrientes/Activos Totales	4.8	45.4	23.5	39.2	19.2
Activos Totales/Deuda Ajustada	113.9	110.1	115.3	114.6	118.6
Rentabilidad del Patrimonio	-7.9	20.7	28.5	—	—
Rentabilidad de los Activos	-0.9	1.6	3.3	—	—
<b>Indicadores de Deuda</b>					
Deuda Neta Ajustada/EBITDA (x)	7.8	5.4	5.8	—	—
EBITDA/Intereses Brutos (x)	1.2	1.5	1.5	1.5	1.6
Deuda Neta Ajustada/Ingreso Operativo	716.2	493.2	502.5	—	—
Deuda Neta Ajustada/Patrimonio	751.6	591.9	584.8	484.3	506.0
Deuda en Moneda Extranjera/Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda a Tasa de Interés Variable/Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Emisiones/Deuda Total	17.7	51.2	51.4	51.4	51.3
<b>Indicadores de Liquidez (x)</b>					
Amortiguador de Liquidez	-1.3	5.8	21.2	—	—
Indicador de Cobertura	0.5	1.6	9.9	—	—

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 12/enero/2024

NÚMERO DE REGISTRO DE LAS EMISIONES (SI APLICA): Programa de Emisión de Valores de Deuda por DOP25,000 millones (SIVFOP-003); Segundo Programa de Emisión de Valores de Deuda (SIMVFOP-003-P2).

CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

CALIFICACIÓN NACIONAL DE LARGO PLAZO: 'AA+(dom)'

BONOS CORPORATIVOS: SIVFOP-003 y emisiones: 'AA+(dom)'; SIMVFOP-003-P2 y emisiones: 'AA(dom)'

FECHA DE LA ÚLTIMA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA:

AUDITADA: 31/diciembre/2022

NO AUDITADA: 30/septiembre/2023

ANALISTAS Y CARGO:

- Andrés Felipe Arteta Isaacs – Director
- Carlos Vicente Ramírez – Director Sénior

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de “Definiciones de Calificación de República Dominicana”.

La calificación expresa una opinión independiente de la Sociedad Calificadora de Riesgo y no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este reporte, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMAs y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMAs o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y cobra la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes minoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (25/01/2024 15:40 AST)



## Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)

<b>Comité No. 07/2024</b>	
<b>Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2023</b>	<b>Fecha de comité: 17 de Enero de 2024</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
<b>Equipo de Análisis</b>	
Julio Volquez Analista <a href="mailto:jvolquez@ratingspcr.com">jvolquez@ratingspcr.com</a>	Luísa Ochoa Analista Principal (502) 6635-2166 <a href="mailto:lochoa@ratingspcr.com">lochoa@ratingspcr.com</a>

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23
Fecha de comité	5/11/2021	25/1/2022	22/4/2022	21/7/2022	20/1/2023	6/7/2023	17/1/2024
Riesgo específico del Fideicomiso	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI1
Responsabilidad Fiduciaria	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable

### Significado de la calificación

**Categoría fi1** Corresponde a fideicomisos con una mínima vulnerabilidad a sufrir pérdidas en valor. Tienen contrapartes del grado más alto de calidad. El riesgo de incumplimiento de los términos y condiciones pactadas es mínimo.

**Categoría AA** para Responsabilidad Fiduciaria: Cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los fideicomisos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo. Muy bajo conflicto de interés.

**Categoría AA** para Emisiones a largo plazo: Alto, Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

### Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decide aumentar la calificación de DOAA a DOAA+ al **segundo programa de emisión de valores**, de DOFI2 a DOFI1 al **riesgo específico del fideicomiso**, mantiene DOAA a la **responsabilidad fiduciaria** y **modifica** perspectiva de "positiva" a "Estable". La calificación se fundamenta en el incremento del flujo de sus ingresos, producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido; generando adecuados niveles de liquidez y cobertura, así como, adecuados niveles de rentabilidad. Asimismo, se toma en cuenta la baja del endeudamiento patrimonial, a su vez, se considera la trayectoria del grupo y el soporte del gobierno dominicano, para el mantenimiento de las vías.

### Perspectiva

Estable



## Resumen Ejecutivo

**Fiduciaria Reservas, S. A.** (la Compañía) fue constituida como una sociedad por acciones de acuerdo con las leyes de la República Dominicana el 12 de abril de 2013. Su objeto principal es dedicarse a las actividades de estructuración y administración de fideicomisos y todas aquellas operaciones que autorice la Dirección General de Impuestos Internos (DGI). La Compañía inició sus operaciones el 1ro. de junio de 2013. Está regulada por la Ley Número 189 - 11 sobre el Desarrollo del Mercado Hipotecario de la República Dominicana y, se encuentra ubicada en la calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

**RD Vial** Es el primer fideicomiso público creado por el Estado Dominicano, a través de Fiduciaria Reservas, S.A, mediante el Contrato de Fideicomiso número uno (01), suscrito el 18 de octubre de 2013. Representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC), ratificado mediante la resolución número 156-13 emitida por el Congreso Nacional de fecha 25/11/2013 y publicado en la Gaceta Oficial 10735. El fideicomiso RDVIAL se nutre económicamente de manera principal de los fondos que son recaudados diariamente en las estaciones de peaje que operan actualmente en el país.

**Holgados niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se ubicó en 7.20 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (septiembre. 2022: 17.20 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-54.4%) y un incremento en los pasivos corrientes por (+9.0%). A su vez, el capital de trabajo se situó en RD\$7.69 millones, teniendo una baja de RD\$10.7 millones (-58.3%). Se puede concluir que, pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, muestra una buena y suficiente liquidez para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

**Adecuados niveles de cobertura.** Al 30 de septiembre del 2023, La cobertura (EBITDA/Gastos financieros), se situó en 1.65 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (septiembre 2022: 1.55 veces) derivado de un aumento en los ingresos (+8.7%) y una disminución en los gastos financieros (-0.6%). Aunado a esto, la cobertura del servicio de la deuda (EBITDA/ servicio de la deuda) se ubicó 1.43 veces, siendo superior a lo reflejando interanualmente (septiembre 2022: 1.34 veces). Se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones financieras, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura con sus ganancias operativas.

**Adecuados niveles de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad mostraron un ligero crecimiento ubicándose en ROAA 3.6% y ROEA 26.1% siendo mayor a su periodo anterior (sep.22: ROAA 3.1% y ROE 26.1%). El margen neto se ubicó en un (+22.9%), mostrando desmejora en comparación al año anterior (septiembre 22: 25.3%). Se espera que la empresa siga generando buenas utilidades, producto de la incorporación de nuevos peajes (Baní y San Francisco de Macorís), por lo que se prevé un incremento en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad al finalizar el periodo. Fideicomiso RD Vial mostró resultados similares al año anterior, la entidad genera buena fuente de ingresos por cobros en los pasos de peajes, gracias a esto, muestra adecuados niveles de rentabilidad.

**Moderados niveles de endeudamiento:** A la fecha de análisis, el endeudamiento patrimonial (pasivos/ patrimonio), se situó en 6.23 veces siendo menor al del año anterior (septiembre 2022: 8.10 veces), derivado de incremento en el patrimonio (+30.1%) proporcionalmente mayor al alza de los pasivos (+0.1%). A su vez, el indicador financiero (Pasivo/ Activos) se situó en 0.86 veces mostrando una reducción en comparación al año anterior (septiembre 2022: 0.89 veces). En conclusión, en cuanto al endeudamiento patrimonial la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones. Cabe mencionar que estos niveles son moderados, producto de transacciones con relacionada y deudas con instituciones financieras. Adicional, es importante mencionar que la empresa está buscando desarrollar estrategias de financiamiento, como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir sus obligaciones actuales y poder hacer frente a la misma.

**Soporte del Estado Dominicano.** A pesar de la transferencia o cesión de derechos de los ingresos de peajes y otros conceptos de las infraestructuras públicas viales, el Estado Dominicano es el responsable final de la continuidad del uso para la población general; por lo que, deberá asegurar en todo momento el buen funcionamiento, el pago de sus compromisos y la buena administración para impulsar el bienestar social, económico y político del país.

**Adecuada estructura administrativa del Fiduciario.** Fiduciaria Reservas, S.A. es una de las empresas del Grupo Banreservas, que conglomeran un conjunto de empresas privadas cuyo mayor accionista es el Estado Dominicano y entre las entidades más conocidas se encuentran: AFP Reservas, Inversiones & Reservas y Seguros Reservas. La entidad fiduciaria cuenta con un equipo gerencial con experiencia y trayectoria en el sector público y privado en materia económica, administrativo y financiero.

## Factores Clave

### Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Aumento sostenido en los indicadores de cobertura y rentabilidad
- Aumento constante en la generación de ingresos.

### Por su parte, los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción significativa y constante del nivel de ingresos por peajes, considerando que es la única fuente de ingresos proyectado durante la emisión.
- Aumento sostenido del endeudamiento que impacte en menor cobertura sobre la deuda y menor flujo de ingresos.

## Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitantes en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales:** (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano. (iii) Ingresos en precio de combustible por Conflicto Geopolítico.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de responsabilidad fiduciaria (República Dominicana) del 09 de septiembre de 2016.

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferente y emisores, vigente en fecha 14 de septiembre 2016.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados e Interinos del Fideicomiso y de Fiduciaria Reservas al 30 de septiembre 2023 vs 2022.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIMVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.
- Resultados preliminares de la Economía Dominicana Enero – septiembre 2023 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

## Contexto Económico

### Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales.

### Panorama Nacional

A septiembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró una expansión interanual 1.7% en línea con lo previsto, consistente con previsiones interanuales del indicador mensual de actividad económica (IMAE). En ese sentido, cabe destacar que, en los primeros meses, continuó operando el mecanismo de transmisión de la política monetaria, la cual ha estado orientada a la reducción de las presiones de demanda interna para acelerar la convergencia de la inflación a su rango meta establecido en el programa monetario de 4% + 1%. Igualmente, incidió el deterioro del entorno internacional afectado por la desaceleración de las economías principales socios comerciales de la República Dominicana.

A septiembre 2023, la actividad económica se expandió en 3.1% interanual, siendo esta la tasa más alta del presente año, de acuerdo con el indicador de actividad económica (IMAE), mejorando respecto a la moderación registrada en los primeros ocho meses de 2023. La mayor contribución en el período de análisis (enero-septiembre) provino de hoteles, bares y restaurantes, que creció un +10.9%, manteniendo el gran dinamismo exhibido a lo largo del año. Solo en septiembre, el país recibió 478,792 turistas por vía aérea, acumulando un récord de 6,023,573 visitantes no residentes durante los primeros nueve meses del año, con una tasa de ocupación hotelera de 75%. Si a esto se suman los más de 1,607,360 cruceristas que visitaron el país en el período, el total de visitantes sumó 7,630,933 otro hito histórico para el turismo.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a septiembre del 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.50% en abril a 7.5% en septiembre. Dicha reducción fue tomada por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos, aun así, el mercado local presenta mejora en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Tasa de política Monetaria	
Ene	8.50%
Feb	8.50%
Mar	8.50%
Abr	8.50%
May	8.00%
Jun	7.75%
Jul	7.75%
Agos	7.50%
Sept	7.50%

Fuente: BCRD / Elaboración: PCR



Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al tercer trimestre de 2023 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,855,631 trabajadores, para un aumento interanual de 222,497 ocupados netos. De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 56.7%, 1.5 puntos porcentuales menor a la registrada en el primer trimestre del año anterior.

Adicionalmente, esta decisión tomó en consideración la dinámica reciente de la economía mundial y sus perspectivas. De manera particular, la actividad económica en Estados Unidos de América ha sido más resiliente de lo previsto, con una revisión al alza en el crecimiento del primer trimestre a 1.8% interanual y un mercado laboral en pleno empleo. No obstante, se prevé que el crecimiento para el cierre del año se sitúe en 1.3%, inferior al 2.1% de 2022. Por otro lado, la inflación de ese país ha continuado desacelerándose hasta situarse en 4.0% en mayo de 2023, si bien se mantiene por encima de su meta de 2.0 %. Ante este escenario, la Reserva Federal ha realizado aumentos acumulados por 500 puntos básicos en su tasa de interés de referencia y, a pesar de realizar una pausa en su última reunión, ha indicado que prevé incrementos adicionales en el segundo semestre del año.

En la Zona Euro (ZE), se proyecta un crecimiento de apenas 0.6 % durante 2023, afectado por la guerra entre Rusia y Ucrania que ha provocado condiciones recesivas en este bloque de países. En tanto, la inflación interanual de la ZE se ha moderado hasta 6.1 % en mayo, aunque permanece elevada respecto a la meta de 2.0 %. En ese contexto, el Banco Central Europeo ha incrementado su TPM en 400 puntos básicos desde julio de 2022, previéndose que realice aumentos adicionales para garantizar el retorno de la inflación a la meta.

En América Latina (AL), la inflación ha disminuido durante los últimos meses, destacándose República Dominicana, Brasil y Costa Rica como los únicos países de la región que han logrado que la inflación alcance su rango meta en el presente año. En ese contexto, la mayoría de los bancos centrales de AL ha realizado una pausa en los incrementos de sus tasas de interés de referencia, con la excepción de República Dominicana, Costa Rica y Uruguay que la han disminuido recientemente.

INDICADORES MACROECONÓMICOS (PROYECTADOS 2023 A 2027)						
Detalle de Indicadores	2022 R	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P
PIB Real (var%)	4.86%	4.25%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	16.09%	11.03%	9.41%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	7.83%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	55.14	56.79	60.09	62.49	64.99	67.59
Tipo de Cambio (var%)	-3.72	3.00%	5.80%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2022-2027 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

### Fideicomitente

Debido a la naturaleza de la institución fideicomitente, el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) no posee un Consejo de Administración. La máxima autoridad del MOPC es el ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, quien goza de las atribuciones que les son conferidas a los ministros por la Ley Orgánica de la Administración Pública No. 247-12 del 14 de agosto de 2012. Actualmente, el señor Deligne Alberto Ascensión Burgos es el ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, designado mediante el Decreto No. 324 -20 dictado por el presidente de la República, Lic. Luis Abinader, en fecha 16 de agosto de 2020.

### Fiduciario (Fiduciaria Reservas, S.A.)

#### Reseña

Fiduciaria Reservas, S. A. (la Compañía) fue constituida como una sociedad por acciones de acuerdo con las leyes de la República Dominicana el 12 de abril de 2013. Su objeto principal es dedicarse a las actividades de estructuración y administración de fideicomisos y todas aquellas operaciones que autorice la Dirección General de Impuestos Internos (DGI). La Compañía inició sus operaciones el 1ro. De junio de 2013. Está regulada por la Ley Número 189 - 11 sobre el Desarrollo del Mercado Hipotecario de la República Dominicana y, se encuentra ubicada en la calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

#### Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Fiduciaria Reservas, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana. el Capital Social suscrito y pagado fue de RD\$380,000,000 representado por 380,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$1.00 cada una.

Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos y cuenta con un área encargada de la comunicación, designada formalmente. Asimismo, cuenta con un Reglamento de la JGA. Se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir y la delegación de voto para las Juntas, contando ambos con un procedimiento formal. La entidad cuenta con un Reglamento de Directorio y firma digitalmente por

experiencia promedio de más de 10 años. Cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, contando un procedimiento formal. La entidad no cuenta con políticas para la gestión de riesgos y no dispone con un área de auditoría interna.

ACCIONISTAS	
Tenedora Banreservas, S.A.	95%
Seguros Banreservas, S.A.	5%

**Fuente:** Fiduciaria Reservas, S.A. / **Elaboración:** PCR

El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Comité de Nombramientos y Remuneraciones, Comité Cumplimiento PLAFT, Comités de Apoyo a la Alta Gerencia, Comité de Inversiones y Comité Administrativo.

El consejo de administración:

DIRECTORIO	
Samuel Antonio III Pereyra Rojas	Presidente
Pablo Luis González Burgos	Vicepresidente
Ysidro Antonio García Peguero	Tesorero
Rafael Augusto Cabrera Betances	Secretario
Andrés Terrero Alcántara	Vocal
Enrique Andrés Porcella Leonor	Vocal
Fraydis Nicel Moronta Rivera	Vocal

**Fuente:** Fiduciaria Reservas, S.A. / **Elaboración:** PCR

La Plana Gerencial:

Plana Gerencial	
Andrés Arnaldovander Horst Álvarez	Gerente General
Noel Bou Vásquez	Director De Negocios
Natalia Concepción Gregorio	Director Desarrollo Negocios Inmóvil
Shyam David Fernández Vidal	Director Fideicomiso Publico
Juan Carlos Mañón Soriano	Director Financiero Y Contabilidad
Ana Adela De La Cruz De Morel	Director gestión Servicio Al Client
Nathalie Del Carmen Castillo Ureña	Encargado Servicio Al Cliente
Nathalie Sánchez Fernández	Gerente Administrativo
Ernesto Carlos Martínez Fernández	Gerente Cumplimiento
Josué Misael Abreu Espinal	Gerente De Contabilidad
Crismeldy Laurenys Jiménez Montilla	Gerente De Contabilidad
Iván Enrique Susana Burgos	Gerente De Negocios
Loija Berenice Sánchez Fermín	Gerente De Negocios
Olga Tatiana Martínez Ferrando	Gerente De Operaciones
Katherine María Faña Diaz	Gerente De Riesgos
Lupe Sonoli Encarnación Núñez	Gerente Desarrollo Negocios Inmóvil
Billy Wilson Santos Calderón	Gerente Desarrollo Negocios Inmóvil
Sandra Irene Castillo Selig	Gerente división Administrativa
Dorca Ivelisse Barcacer Vilorio	Gerente división Legal
María Laura Acta Betances	Gerente Fideicomiso Publico
Clara Elena Rodríguez Vázquez	Gerente Fideicomiso Publico
Manuel Alejandro Pérez Perdomo	Gerente Fideicomiso Publico
Dionisio De Jesús de La Cruz Delgado	Gerente Financiero E Inversiones
Hamilton Lemuel de León Cadena	Gerente Gestión Al Cliente Fideicom
Luis Rigoberto castillo Guerrero	Gerente gestión Al Cliente Fideicom
Carolyn Aimé Rodríguez Severino	Gerente Legal
Marianne Valdez Hidalgo	Gerente Legal
Oscar Alfonso Ramos Pereyra	Gerente Servicio Al Cliente

**Fuente:** Fiduciaria Reservas, S.A. / **Elaboración:** PCR



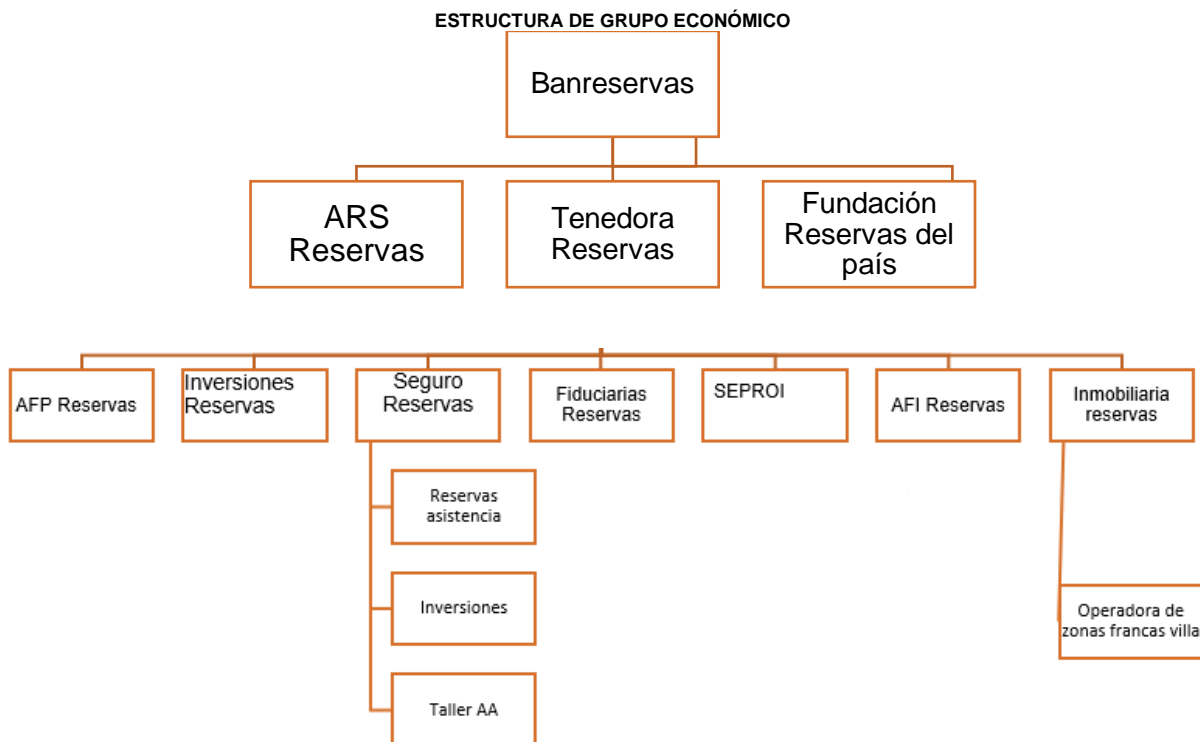
## Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social, La Fiduciaria Reservas, S.A. La entidad ha identificado a sus grupos de interés, pero no ha realizado un proceso formal de consulta. Asimismo, ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés, pero no están basadas en un proceso de identificación y consulta a los mismos. La entidad cuenta con programas y/o políticas ambientales y la promoción de la eficiencia energética. No cuenta con programas y/o políticas que promueven la gestión de residuos. Tiene planificado la identificación de los riesgos y oportunidades relacionadas con el cambio climático, pero no ha evaluado los impactos del cambio climático en la situación financiera. Si cuenta con una estrategia de cambio climático que contemple acciones de mitigación, adaptación y gestión de riesgo. No evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, y ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado.

Por otra parte, no cuenta con programas y/o políticas que promueven la igualdad de oportunidades, y no cuenta con programas / políticas que promueven la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso. Otorga los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética y/o conducta. La entidad realiza algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, pero no forman parte de programas formales.

## Grupo Económico

Fiduciaria Reservas, S.A. es una de las empresas del grupo Banreservas cuyo principal accionista es el Estado Dominicano.



Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategias

### Productos Ofrecidos

Los productos ofertados por la Fiduciaria Reservas, S.A., son los siguientes:

**Fideicomiso de Administración.** Su finalidad es la transferencia de bienes y derechos para la constitución de un patrimonio autónomo, ser administrado por Fiduciaria Reservas, S.A., según las especificaciones de los aportantes.

**Fideicomiso de Inversión y Desarrollo Inmobiliario.** Persigue el desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de la integración de los participantes, brindando seguridad y confianza mediante la definición previa de las condiciones relativas a la construcción, administración, forma en que participarán los inversionistas en el fideicomiso, sus derechos y obligaciones y el destino de los bienes resultantes, una vez cumplido su objeto.

**Fideicomiso de Oferta Pública.** Este fideicomiso tiene como propósito respaldar emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado que podrá estar constituido por las modalidades de fideicomiso a las que se refiere esta sección. Este tipo de fideicomiso puede ser realizado por las entidades indicadas en el Artículo 25 de la Ley 189 -11.

**Fideicomiso de Planificación Sucesora.** Permite a los fideicomitentes dar instrucciones a Fiduciaria Reservas S.

- En cuanto a la administración y disposición de sus bienes y la distribución de los mismos y sus beneficios derivados en beneficio de sus sucesores y legatarios, tras su fallecimiento. Fiduciaria Reservas, S. A. velará que los lineamientos establecidos por el fideicomitente no entren en conflicto con la Legítima Hereditaria establecida por Ley.

**Fideicomiso de Preventa.** Conlleva la obligación principal de efectuar el recaudo de los recursos provenientes de los interesados en adquirir inmuebles dentro de un proyecto inmobiliario. En este caso, la Fiduciaria Reserva s S. A. recibe los recursos como mecanismo de vinculación a un determinado proyecto inmobiliario y los administra e invierte mientras se cumplen las condiciones establecidas para ser destinados a la construcción del proyecto.

**Fideicomiso en Garantía.** Garantiza el cumplimiento de determinadas obligaciones (préstamos bancarios, créditos comerciales, etc.) concertadas por el fideicomitente o un tercero, amparado en los bienes transferidos al fideicomiso. En caso de incumplimiento de pago, el fideicomisario o beneficiario, en su calidad de acreedor, puede requerir al fiduciario la ejecución o enajenación del bien.

### Políticas y Control

Fiduciaria Reservas dispone de un conjunto de Manuales para la Administración e Inversiones de los Fideicomisos administrados. Los siguientes son los documentos operativos de la entidad:

- Manual de Procesos Administración de Comisiones Fiduciarias
- Manual de Procesos Administración de Fideicomiso
- Manual de Procesos Administración de Pagos
- Manual de Procesos Administración de Requerimientos Operativos
- Manual de Procesos Contabilidad
- Manual de Procesos Liquidación Fideicomisos
- Manual de Procesos Tributario
- Manual de Procesos Administración de Inversiones
- Manual de Procesos Análisis Financiero

Dichos documentos oficiales detallan los procesos y los responsables de los pasos para el cumplimiento de los contratos de fideicomisos suscritos.

Adicionalmente, el Grupo Reservas cuenta con manual de políticas de seguridad cibernética y de la información conciso que establecen fundamentos de la gestión de seguridad de Información. En dicho documento se establecen el nivel o tipo de información clasificándola de acuerdo con la sensibilidad de impacto en el manejo y la forma de administrarlos. Asimismo, detalla el uso de los recursos tecnológicos y gestión de dispositivos y servicios en la red corporativa debido para las funciones de los colaboradores del Grupo. Entre los temas tratados se encuentran la gestión de seguridad de información de tecnología, control de acceso a plataformas tecnológicas, entre otros aspectos.

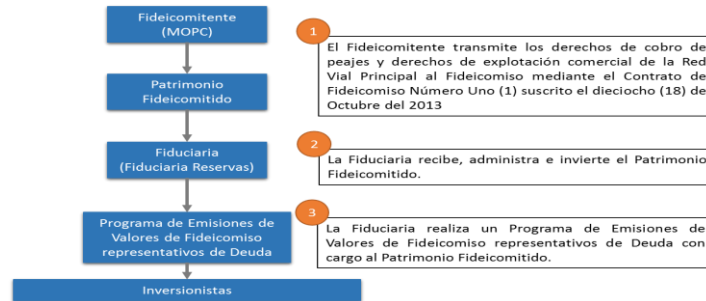
### Análisis específicos del Fideicomiso

#### Objeto del Fideicomiso

El objetivo del Fideicomiso RD Vial es la creación de una estructura financiera independiente para la administración transparente y eficiente del patrimonio fideicomitado, con el propósito de asegurar la adecuada operación de la red vial principal de la República Dominicana, así como la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para su ampliación, rehabilitación, conservación y/o mantenimiento, incluyendo, entre ellas, actividades de financiamiento. Dentro de sus principales fines se encuentran:

- Preservar y ampliar la red vial principal de la República Dominicana, la cual constituye uno de los patrimonios públicos de mayor valor del Estado Dominicano.
- Asegurar la utilización eficiente y transparente de los ingresos provenientes de las recaudaciones de las tarifas de los peajes, de la explotación comercial del derecho de vías, así como de otras fuentes o ingresos especializados de manera que se garantice la operación continua y el mantenimiento rutinario de las vías que conforman la red vial principal del país.
- Proveer a los usuarios asistencia y servicios viales de excelente calidad.

## Cuadro Esquemático Explicativo del Fideicomiso RD Vial y del Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija



Fuente: Inversiones & Reservas, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

### Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

No se prevé una liquidación anticipada del Fideicomiso, debiendo mínimamente cumplir con el plazo de vencimiento establecido con anterioridad, el cual es de treinta (30) años de vigencia a partir del día dieciocho (18) de Octubre del 2013, fecha de su constitución.

### Tarifas por categoría

El siguiente es el resumen por categoría:

CATEGORIAS	VALORES EN RD\$
Categoría 1	60 y 100
Categoría 2	120 y 200
Categoría 3	180 y 300
Categoría 4	240 y 400
Categoría 5	300 y 600

Fuente: Inversiones & Reservas, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso

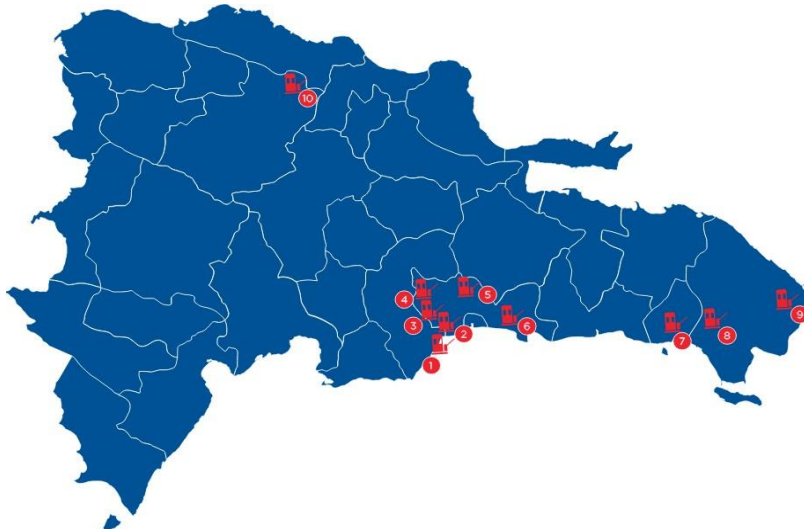
Los activos que conforman el Patrimonio Fideicomitado son los siguientes Bienes y Derechos:

- Los derechos de uso y explotación de los bienes públicos que sean necesarios para prestación de los servicios viales, entre los cuales se encuentran los derechos de uso y explotación de la infraestructura a de las Estaciones de Peaje, detallados en el documento que se incluye como Anexo 4 del Contrato de Fideicomiso Número Uno (1) suscrito el dieciocho (18) de Octubre del 2013.
- Los derechos de cobro y recaudación de peajes de las estaciones de peaje que actualmente operan en la Red Vial Principal, las cuales se describen en el Anexo 5 del Contrato de Fideicomiso Número Uno (1) suscrito el dieciocho (18) de octubre del 2013, más los derechos de cobro y recaudación en aquellas otras Estaciones de Peaje que en el futuro se incorporen a la Red Vial Principal.
- Los ingresos provenientes del derecho de cobro y recaudación de peajes a que se refiere el inciso b) que antecede.
- La explotación comercial del Derecho de Vía de la Red Vial Principal.
- Los ingresos provenientes del derecho de cobro y recaudación de la explotación comercial del Derecho de Vía a que se refiere el inciso d) que antecede.
- Los recursos líquidos que se incorporen al Patrimonio Fideicomitado derivados de los derechos y bienes afectos al fideicomiso, su inversión y reinversión, las ganancias de capital, intereses y demás rendimientos financieros que generen los bienes fideicomitados.
- Los recursos que se obtengan de endeudamientos que Fiduciaria Reservas, S.A. contrate por cuenta y orden del fideicomiso y con cargo al Patrimonio Fideicomitado.
- Los recursos provenientes de eventuales emisiones de títulos en el mercado de capitales nacional o internacional o de cualquier otro esquema de financiación de aceptación nacional o internacional.
- Las contribuciones futuras que en su caso fueran aportadas por el Fideicomitente como parte del Presupuesto General de la Nación.
- Los bienes y/o derechos que en el futuro sean aportados por el Fideicomitente, previa aprobación del Congreso Nacional cuando sea exigido por la Constitución de la República.
- Los recursos que terceras personas aporten al fideicomiso en calidad de donativos a título gratuito.
- Los demás ingresos que reciba o adquiera por cualquier título legal, y que colaboren a la consecución del objeto del fideicomiso.



El Fideicomiso RD VIAL tiene a su cargo la operación de 10 peajes a nivel nacional, con un total de 86 carriles y más de 680 personas que trabajan diariamente en tres turnos diferentes, siendo el primer turno de 6:00 a.m. a 2:00 p.m., el segundo turno de 2:00 p.m. a 10:00 p.m. y el tercer turno de 10:00 p.m. a 6:00 a.m. Actualmente estas 10 estaciones de peaje tienen un flujo vehicular promedio diario de 103,000 vehículos, con una recaudación promedio diario de RD\$9.2 millones. Las estaciones de peaje que administra el Fideicomiso RD VIAL se detallan a continuación:

MAPA QUE MUESTRA LA UBICACION GEOGRAFICA DE LAS ESTACIONES DE PEAJE ADMINISTRADAS POR EL FIDEICOMISO RD VIAL



Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

El Fideicomiso RD VIAL administra un conjunto de estaciones de peaje distribuidas a través del territorio nacional, las cuales se encuentran distribuidas a través del territorio nacional y presentan una alta diversificación respecto al destino y naturaleza del tráfico que transita por las mismas, beneficiándose del dinamismo en las actividades turísticas, industriales, portuarias, agrícolas y urbanas en las zonas de su ubicación.

#### **Estación de Peaje “Las Américas” (#6 en el Mapa)**

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 22 de la Autopista Las Américas, la cual consiste en una vía de 67.5km que une la ciudad de Santo Domingo con la localidad de La Romana. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 24% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 15% de la recaudación total.

#### **Estación de Peaje “Sánchez” (#1 en el Mapa)**

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 12 de la Autopista Sánchez, la cual consiste en una vía de 44.6km que une a San Cristóbal con la localidad de Baní. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el segundo peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 17% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 11% de la recaudación total.

#### **Estación de Peaje “Duarte” (#4 en el Mapa)**

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 25 de la Autopista Duarte, la cual consiste en una vía de 100km que une la ciudad de Santo Domingo con la ciudad de Santiago de los Caballeros. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el tercer peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 16% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 11% de la recaudación total.

#### **Estación de Peaje “6 de noviembre” (#2 en el Mapa)**

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 3 de la Autopista 6 de noviembre, la cual consiste de una vía de 21.3km que une la ciudad de Santo Domingo con San Cristóbal. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el cuarto peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 14% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

#### **Estaciones de Peaje “Coral I y Coral II” (#8 y #9 en el Mapa)**

Estaciones de peaje bidireccionales ubicadas en el Kilómetro 8 y Kilómetro 52 de la Autopista del Coral, la cual consiste en una vía de 105km que facilita el tránsito en una de las zonas turísticas más importantes del país, uniendo localidades claves como La Romana, Bayahíbe, Higüey Punta Cana, Bávaro, Cap. Cana, Macao y Uvero Alto. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el cuarto peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 15% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 24% de la recaudación total.

**Estación de Peaje “La Romana” (#7 en el Mapa)**

Estación de peaje bidireccional ubicada en el Kilómetro 8 de la Autopista 6 del Este, la cual consiste en una vía de 30km que hace una circunvalación de la localidad de La Romana y conecta a la Autopista del Este con la Autopista del Coral. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, este peaje representa un 6% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 13% de la recaudación total.

**Estación de Peaje “Santiago” (#10 en el Mapa)**

Estación de peaje bidireccional ubicada en el Kilómetro 21.8 de la Circunvalación Santiago, la cual consiste en una vía de 24km que hace una circunvalación de la ciudad Santiago de los Caballeros. Esta estación de peaje inicio operaciones en el año 2014, y a la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, representa un 4% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

**Estaciones de Peaje “Circunvalación Juan Bosch Tramo I y Tramo II” (#3 y #5 en el Mapa)**

Estaciones de peaje bidireccionales ubicadas en el Kilómetro 5.25 y Kilómetro 8 de la Circunvalación Juan Bosch, la cual consiste de una vía de 61.8km que circunvala la ciudad de Santo Domingo y que permite mejorar el intercambio comercial, turístico y cultural en todo el país ya que enlaza, las regiones Este, Norte y Sur del territorio nacional. Estas estaciones de peaje entraron en operaciones en el año 2015, y a la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, representan un 4% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

**Estaciones de Peaje “Autovía del Nordeste Catey, Guaraguao, Naranjal, y Marbella”**

Estaciones de peaje bidireccionales en el trayecto que une la autopista de Las Américas a la altura del Kilómetro 20, con la carretera Nagua – Samaná, en el paraje de Rincón de Molinillo, la cual consiste en una vía de 106km que circunvala la ciudad de Santo Domingo y enlaza, las regiones Este, Norte del territorio nacional. Estas estaciones de peaje entraron en operaciones en el año 2008. La misma ha pasado a la administración de RD Vial a partir de enero 2022, luego de que el Gobierno Dominicano cancelara en contrato sostenido anteriormente, incorporando de esa manera dicho peaje a RD Vial y modificando el tarifario a partir de la fecha mencionada.

**Estaciones de Peaje circunvalación de Azua:** Esta estación de peaje inicia en la entrada de la ciudad de Azua, hace un recorrido de 13.5 kilómetros para reencontrarse con la carretera Sánchez, pasando el río Jura, a la entrada de la comunidad de Los Jobillos, y también muy cerca de la Zona Franca de Azua. la construcción de esta obra, con una inversión de más de RD\$5,000 millones, beneficia a una población de más de 800,000 habitantes y e influirá en la dinamización de la economía de las zonas aledañas.

El Fideicomiso incluirá en la administración de los peajes de Baní (circunvalación), San Francisco De Macorís (circunvalación) y La Ecológica.

Fecha	Contrato de Ejecución de Obra	Constructora
25 y 26 de octubre de 2012	Decretos N°618-12 y 619-12	Malespín Constructora, S.A.
17 de abril de 2018	Contrato para la construcción de la Avenida Ecológica y PlanMejoramiento Vial	Constructora Rizek & Asociados, S.R.L.
18 de octubre de 2004	Reconstrucción Calzada Autopista Duarte (tramo Santiago Santo Domingo) calzada vieja	Constructora J.M., S.A. y/o Ing. José Ureña
15 de julio de 2019	Contrato para el Diseño y Construcción de la Avenida Circunvalación de Baní, provincia Peravia, correspondiente a la licitación públicanacional de referencia MOPC-CCC-LPN-2019-0008	Equipos y Construcciones del Cibao (ECOCISA), S.R.L.
23 de noviembre de 2012	Construcción de la Circunvalación Sur, de la ciudad de Azua, provincia Azua, desde la Est. 6+750 hasta la Est. 13+500, por los daños ocasionados por la Tormenta Sandy	Malespín Constructora, S.A.
23 de noviembre de 2012	Adenda II al contrato número 121-2012. Obra Construcción de la Circunvalación Sur de la ciudad de Azua, desde la Est. 6+750 hasta la Est. 13+500, por los Daños ocasionados por la Tormenta Sandy	Malespín Constructora, S.A.
28 de febrero de 2018	Contrato No. OISOE-LS-224-2/2012 Construcción Avenida de Circunvalación Sur de la Ciudad de San Francisco, provincia Duarte	Andalar International, S.R.L.

Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

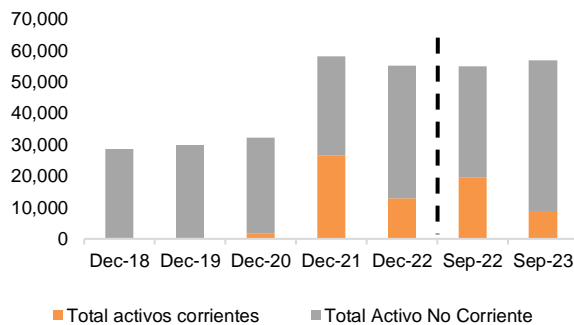
## Análisis del Fideicomiso RD VIAL

### Activos

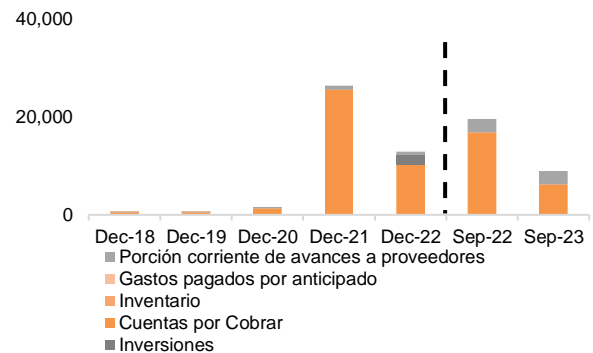
A septiembre 2023, los activos de Fideicomiso RD Vial, totalizaron RD\$ 56,851 millones, reflejando un incremento de RD\$1,850 millones (+3.4%), la variación se debe a los activos no corrientes que se ubicaron en RD\$ 47,925 millones mostrando un alza de RD\$ 12,493 millones (+35.3%), esto derivado del alza de los activos intangibles por RD\$ 12,319 millones (+37.2%) que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y mejora de los mismos. Seguido del incremento de propiedad planta y equipo RD\$ 156 millones (+58.9%) que corresponden al incremento de activos de derechos de uso y adquisición de edificios, mobiliarios de oficinas y equipos de transporte para el funcionamiento de los espacios administrativos, exclusivamente del fideicomiso RD vial. Por otro lado, los otros activos mostraron un incremento por RD\$ 18.3 millones (+1.95 veces); adicionalmente, la empresa mantiene inversiones a largo plazo (certificado financiero) por un total de RD\$ 2,000 millones con una entidad local que pertenece al gobierno dominicano (Banco de Desarrollo y Exportaciones) el cual tiene una calificación de AA+. Los activos no corrientes tienen el 84.30% del total activos y muestra la siguiente composición; Activos intangibles con el 80%, seguido de Inversiones a largo plazo 3.52%, propiedad planta y equipo 0.74% y otros activos 0.05%.

En cuanto a los activos corrientes se ubicaron en RD\$ 8,925 millones, mostrando una disminución de RD\$ 10,643 millones (-54.4%). La variación se debe a la cuenta de efectivo y equivalente que se situó en RD\$ 6,141 millones, mostrando una disminución de RD\$ 10,610 millones (-63.3%) siendo el 91.3% certificados de depósitos con el banco reservas mostrando esta alta calidad en el mercado. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-58.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cual cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Seguido de, porción corriente de avances a proveedores que mostró una baja por RD\$ 68.5 millones (-0.53%). Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+0.81 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros. Aunque a la fecha de análisis hubo una disminución en sus activos corrientes, los activos históricamente han mostrado crecimiento, generado estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS CORRIENTES



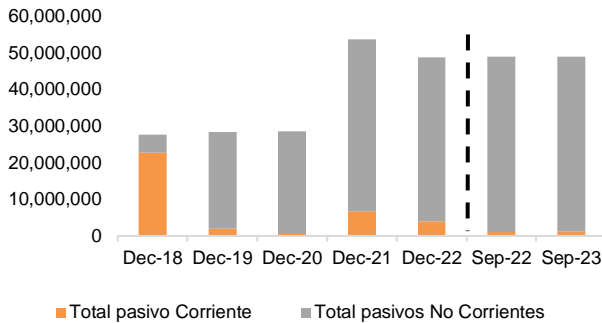
Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

### Pasivos

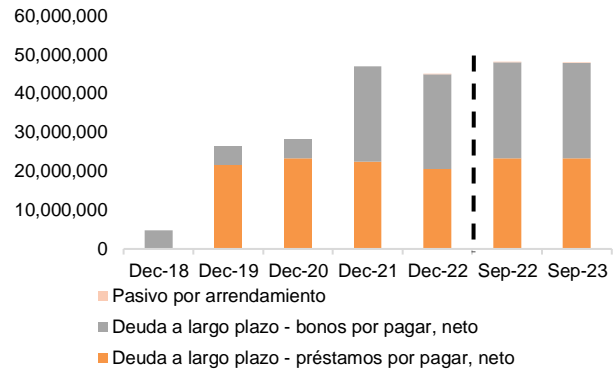
Al 30 de septiembre del 2023. Los pasivos totales de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$48,987.36 millones, mostrando un aumento de RD\$29.4 millones (+0.1%), derivado de los pasivos corrientes que se ubicaron en RD\$,1,240.06 millones, para un alza por RD\$102.10 millones (+9.0%). La variación se debe al crecimiento de las cuentas por pagar por RD\$139.47 millones (+40.5%) principalmente con empresas relacionadas. A su vez, la porción corriente de pasivos por arrendamientos tuvo un alza de RD\$1.21 millones (+65.2%) el fideicomiso mantiene un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico de activos. Por otro lado, La porción corriente de bonos por pagar tuvo una reducción de RD\$774.9 mil (-0.1%) el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años. Otra cuenta que se mostró a la baja es acumulaciones por pagar por RD\$57.5 millones (-0.58%). En conclusión el alza de los pasivos corrientes es motivado por obligaciones con relacionadas, se puede observar una mejora en las obligaciones financieras, mostrando un adecuado uso de la deuda.

En cuanto a los pasivos no corrientes, se ubicaron en RD\$47,747.29 millones mostrando una disminución de RD\$72.7 millones (-0.2%). La variación se debe por la deuda a largo plazo (bonos por pagar) que se ubicó en RD\$24,607.71 millones teniendo una reducción por RD\$75.0 millones (-0.3%). A su vez, los préstamos por pagar se situaron en RD\$23,315.28 millones teniendo una baja por RD\$17.5 millones (-0.1%) estas deudas son con el banco de reservas, la entidad financiera le ofreció a la entidad por hacer una restructuración de las condiciones, básicamente extender el vencimiento y modificar el esquema de amortización del capital. Asimismo, los pasivos por arrendamientos se redujeron en un (-31.3%). La empresa ha mostrado reducción en sus pasivos, específicamente en sus compromisos financieras del largo plazo. Se observa una disminución en la obligaciones financieras a largo plazo, mostrando mejora a la fecha de análisis.

## COMPOSICIÓN DE PASIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



## EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS NO CORRIENTES



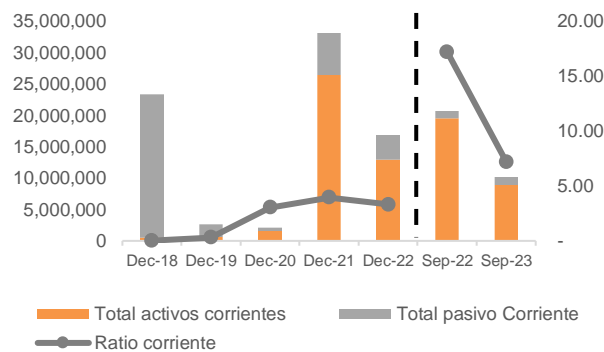
Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

## Liquidez

A la fecha de análisis, los activos corrientes se ubicaron en RD\$ 8,925 millones, mostrando una disminución de (-54.4%). La variación se debe a la cuenta de efectivo y equivalente que se situó en RD\$ 6,141 millones, mostrando una disminución (-63.3%), destinados al anticipo o adelanto de efectivo para la construcción y ampliación de carreteras. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-58.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cual cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Seguido de, porción corriente de avances a proveedores que mostró una baja por RD\$ 68.5 millones (-0.53%). Por otro lado, los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$, 1,240.06 millones, para un alza por RD\$102.10 millones (+9.0%). La variación se debe al crecimiento de las cuentas por pagar por RD\$139.47 millones (+40.5%) principalmente con empresas relacionadas. A su vez, la porción corriente de pasivos por arrendamientos tuvo un alza de RD\$1.21 millones (+65.2%) el fideicomiso mantiene un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico de activos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 7.20 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (septiembre. 2022: 17.20 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-54.4%) y un incremento en los pasivos corrientes por (+9.0%). A su vez, el capital de trabajo se situó en RD\$7.69 millones, teniendo una baja de RD\$10.7 millones (-58.3%). Se puede concluir que, pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, la empresa mostró una buena y suficiente liquidez para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

## INDICADOR DE LIQUIDEZ

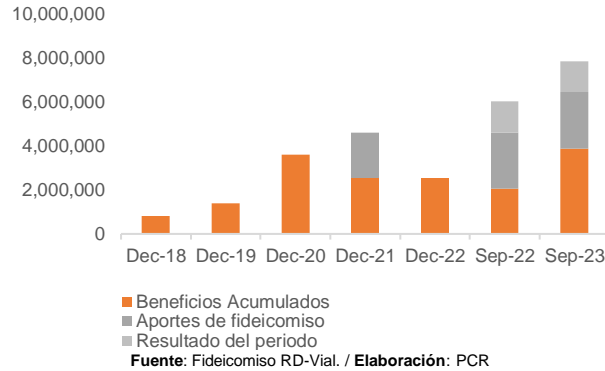


Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

## Patrimonio

Al 30 de septiembre del 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD\$7,863.40 millones, teniendo un incremento de RD\$1,821 millones (+30.1%) derivado del alza en los beneficios acumulados por RD\$1,842.46 millones (+89.7%). A su vez, los aportes de fideicomiso ubicándose en RD\$2,561.62 millones y manteniéndose similar que el año anterior. Adicionalmente, muestra aportes a fideicomiso por RD\$2,561 millones manteniéndose similar al periodo anterior. El resultado del periodo asciende a RD\$1,404 millones, mostrando una baja por RD\$21.4 millones (-1.5%) motivados principalmente por el alza de los gastos financieros. En conclusión se observa un incremento patrimonial, motivado principalmente por beneficios acumulados, mostrando que la compañía tiene una buena posición patrimonial y la capacidad de su fortalecimiento.

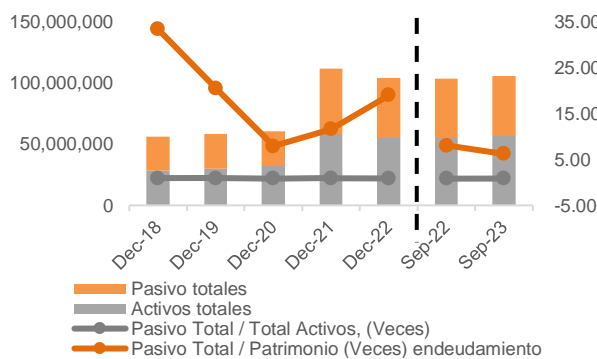
## EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

**Solvencia Patrimonial**

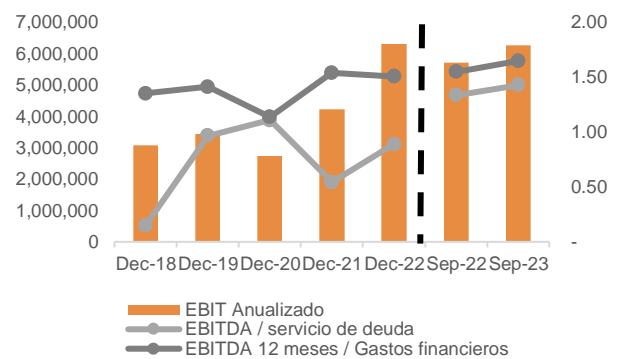
Al 30 de septiembre del 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD\$7,863.40 millones, teniendo un incremento de RD\$1,821 millones (+30.1%) derivado del alza en los beneficios acumulados por RD\$1,842.46 millones (+89.7%), A su vez, los aportes de fideicomiso ubicándose en RD\$2,561.62 millones y manteniéndose similar que el año anterior. En cuanto al endeudamiento patrimonial (pasivos/ patrimonio), se situó en 6.23 veces siendo menor al del año anterior (septiembre 2022: 8.10 veces), derivado de incremento en el patrimonio (+30.1%) proporcionalmente mayor al alza de los pasivos (+0.1%). A su vez, indicador financiero (Pasivo/ Activos) se situó en 0.86 veces mostrando una reducción en comparación al año anterior (septiembre 2022: 0.89 veces). En conclusión, en cuanto al endeudamiento patrimonial la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones. Cabe mencionar que estos niveles son moderados, producto de transacciones con relacionada y deudas con instituciones financieras. Adicional, es importante mencionar que la empresa está buscando desarrollar estrategias de financiamiento, como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir sus obligaciones actuales y poder hacer frente a la misma.

A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/Gastos financieros), se situó en 1.65 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (septiembre 2022: 1.55 veces) derivado de un aumento en los ingresos (+8.7%) y una disminución en los gastos financieros (-0.6%). Aunado a esto, la cobertura del servicio de la deuda (EBITDA/ servicio de la deuda) se ubicó 1.43 veces, siendo superior a lo reflejando interanualmente (septiembre 2022: 1.34 veces). Se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones financieras, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura con sus ganancias operativas.

## ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL



## INDICADOR DE COBERTURA



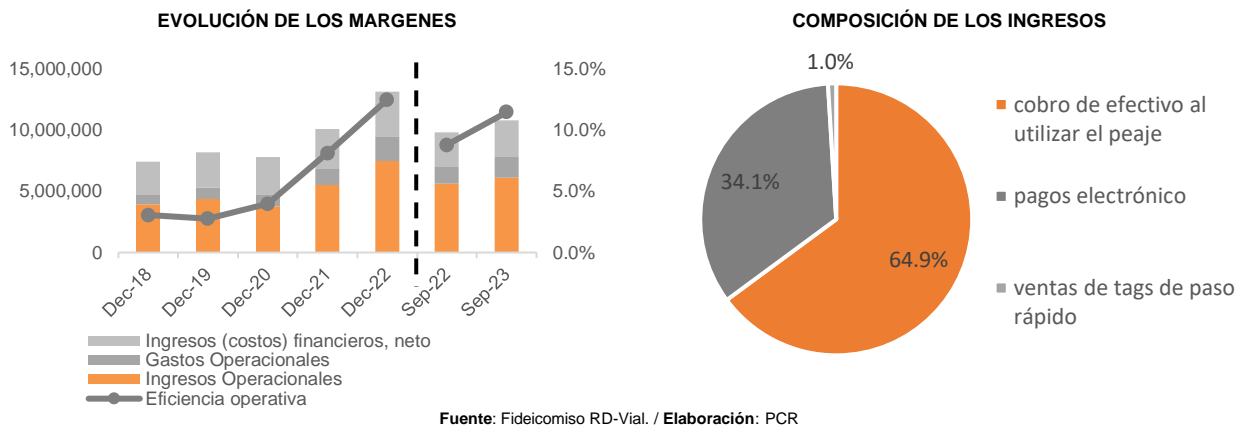
A la fecha de análisis, los indicadores de cobertura del Fideicomiso RD Vial mejoraron derivado de los buenos ingresos obtenidos y de la disminución de la deuda financiera, la empresa muestra adecuados niveles de cobertura, se espera que el indicador se mantenga niveles adecuados derivado de cobertura.



## Resultados Financieros

Al 31 de diciembre, los ingresos financieros de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$6,120.92 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$491.4 millones (+8.7%), producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido. Los ingresos provienen principalmente en el cobro de efectivo al utilizar el peaje en un 64.9%, seguido de pagos electrónico en un 34.1%, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido en un 1.0%. Se observa buenas fuentes de ingresos, mostrando concentración en el cobro de efectivo, al empresa muestra una estrategia de promoción masiva de ventas de tags de pasos rápidos, para mitigar riesgos. A su vez se espera un alza en los ingresos, producto de la entrada de nuevos peajes como el de las provincias Baní y San Francisco de Macorís ambos estimados para enero 2024.

Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$1,760.04 millones, mostrando un crecimiento por RD\$372.8 millones (+26.9%), derivado de un alza en la depreciación en RD\$127.3 millones (+18.0%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por RD\$36.6 millones (+19.5%), a su vez, los gastos generales mantuvieron un crecimiento de un RD\$208.9 millones (+42.2%), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros. Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 11.5%, mostrando una mejora en comparación al año anterior (sep. 8.8%). Se observa un buen manejo del gasto y buenos resultados en sus ingresos.



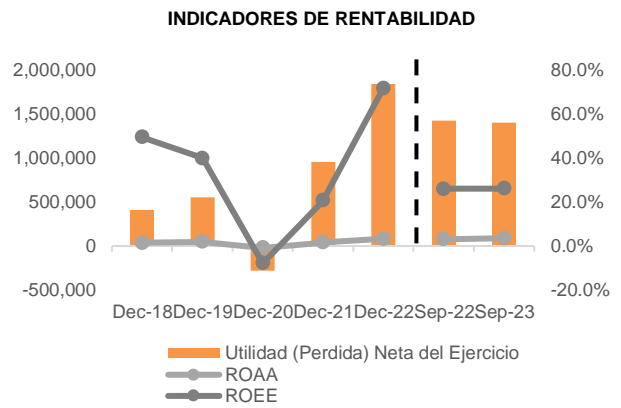
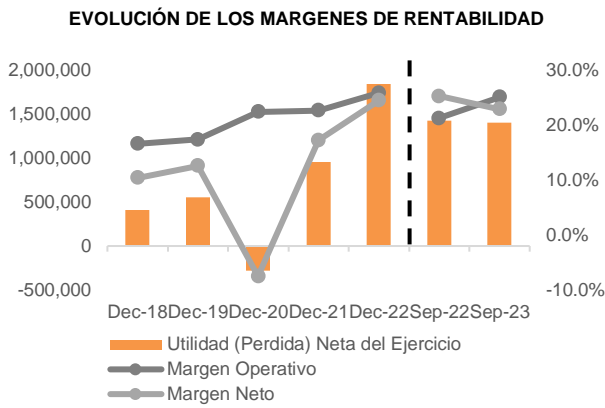
A la fecha de análisis Fideicomiso RD Vial, refleja buenos resultados en sus ingresos, mostrando mayor concentración en el cobro en efectivo en los parajes de cada peaje, y seguido de los pagos electrónicos, de esta última se ira incrementado sus ingresos, derivado a que el fideicomiso está buscando estrategias de que se las personas utilicen esta vía de acceso, mitigando riesgo. De manera histórica, los ingresos vienen en crecimiento, por lo que, se observa la constante rentabilidad de la misma. Pese al alza de los gastos, la entidad muestra buen manejo operativo, reflejando resultados positivos, donde los mismos se siguen observando a septiembre 2023, donde se mostraron excelentes resultados, derivado de mejores ingresos.

A la fecha de análisis, la empresa mostró costos financieros por RD\$2,956.25 millones mostrando un alza de RD\$140 millones (+5.0%), esto principalmente por un incremento en el costo de emisión de deuda en un (+3.05 veces). Por otro lado, los gastos financieros mostraron una reducción de RD\$18.4 millones (-0.6%), seguido de intereses ganados RD\$79.6 millones (-14.7%) y por ultimo las perdidas cambiarias en moneda extranjera RD\$5.6 millones (-73.8%). Pese al alza, se observa una mejora de los gastos financieros.

## Rentabilidad

A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró una utilidad neta de RD\$1,404.63 millones, mostrando una reducción de RD\$21 millones (-1.5%), la variación se debe al alza de los gastos operacionales por un (+26.9%), seguido gastos financieros (+5.0%) producto de costos de emisión (+3.05 veces).

En cuanto al margen neto se ubicó en un (22.9%), mostrando desmejora en comparación al año anterior (septiembre 22: 25.3%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron un ligero crecimiento ubicándose en ROAA 3.6% y ROEA 26.1% siendo mayor a sus indicadores anteriores (sep.22: ROAA 3.1% y ROE 26.1%). En conclusión, pese a la ligera desmejora de la utilidad, la empresa mostró resultados positivos en cuanto a sus ingresos, se observa que la entidad muestra adecuados niveles rentabilidad y buena capacidad de seguir generando utilidad.



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró resultados similares al año anterior, la entidad genera buena fuente de ingresos por cobros en los pasos de pajes, gracias a esto, muestra adecuados niveles de rentabilidad. Se espera seguir generando buenas utilidades, producto de la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento en tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad al finalizar el periodo.

**Instrumentos Calificados****Características Principales de la Estructura**

El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) presenta las siguientes características:

PRINCIPALES TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION	
Características	Primer Programa
<b>Fideicomiso</b>	El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) fue constituido como un Fideicomiso Público e Irrevocable, de Administración, Inversión, Operación y Fuente de Pago.
<b>Fideicomitente</b>	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
<b>Fideicomisarios</b>	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
<b>Fiduciario</b>	Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del "Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
<b>Nombre de Administrador y Custodio de los Activos</b>	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL y Comité Técnico
<b>Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso</b>	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
<b>Inversión Mínima</b>	Mil pesos dominicanos (RD\$1,000.00)
<b>Tipo de programa</b>	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija
<b>Tipo de Valores a Emitir</b>	Valores de Fideicomiso de Renta Fija. Estos incorporan el derecho a percibir la restitución del capital invertido y de los rendimientos financieros correspondientes, en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.
<b>Moneda y Monto total</b>	Por hasta Cincuenta Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 50,000,000,000.00).
<b>Valor Nominal</b>	Un peso dominicano (DOP 1.00)
<b>Cantidad de Valores</b>	Hasta Quinientos Millones (500,000,000,000).
<b>Cantidad de Emisiones</b>	Hasta (02) emisiones de Veinticinco Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 cada una (DOP 25,000,000,000.00).
<b>Plazo de Vencimientos del Fideicomiso</b>	El presente FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una vigencia de hasta treinta (30) años a partir de su constitución. Transcurrido dicho plazo se llevarán a cabo los trámites necesarios para su extinción y la reversión del Patrimonio Fideicomitado al FIDEICOMITENTE, salvo que el FIDEICOMITENTE solicite la prórroga del mismo mediante las formalidades legales que se requieran.
<b>Vencimiento de los Valores</b>	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
<b>Amortización de Capital</b>	El presente Programa de Emisiones tendrá el siguiente esquema de amortización: (a) Amortización del 30% del capital a partir del sexto (6 to) año cumplido a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión, distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 40vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión. Dicho esquema de amortización prevalecerá a menos que se ejerza la Opción de Redención Anticipada
<b>Periodicidad de Pago de los Intereses</b>	La Periodicidad del Pago de Intereses será determinada en el presente Prospecto de Emisión Definitivo, en el Aviso de Colocación Primaria y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión.
<b>Tasa de Interés Anual</b>	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral. Tasa de Interés Fija Anual, a determinarse en el presente Prospecto de Emisión Definitivo, en el Aviso de Colocación Primaria y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión.
<b>Uso de Los Valores</b>	La Tasa de Interés Fija Anual en pesos dominicanos de la Emisión objeto del presente Programa de Emisiones es de 9.10% anual.  Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL, para la operación del fideicomiso, y pago de obligaciones asumidas con cargo al patrimonio fideicomitado, incluyendo financiamientos presentes y futuros. Asimismo, para la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para ampliación de la red vial, rehabilitación, conservación y mantenimiento.
<b>Garantía de los Valores</b>	Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no tienen como objetivo financiar la adquisición de establecimientos comerciales o compañías, ni de activos distintos a los relacionados con el giro normal del modelo operativo del Fideicomiso RD VIAL.
<b>Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses</b>	Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no serán utilizados para cubrir los gastos asociados al presente Programa de Emisiones, estos serán cubiertos con los ingresos generados por las operaciones del Fideicomiso RD VIAL.  Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica
	El presente Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija ofrece a los tenedores de los Valores de Fideicomiso de Renta Fija los siguientes mecanismos de cobertura

Documento firmado digitalmente por:  
 [www.ernest.com](http://www.ernest.com) Ernesto Carlos Martinez Fernandez (23/01/2024 11:58 AST)



para el pago de los intereses de los valores:

a) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, en la cual se reservará el monto equivalente al pago de un (1) cupón de intereses correspondientes a los valores en circulación de cada Emisión del presente Programa de Emisiones.

#### Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

b) Cuenta de Pago para Servicio de Deuda, en la cual se acumulará de manera mensual el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del siguiente pago de cupón de intereses, El Contrato de Fideicomiso número Uno (1) suscrito el 18 de octubre de 2013 no contempla la liquidación anticipada del

Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL).

Sin embargo, en la Cláusula Vigésimoséptima (27) de dicho Contrato se establecen las posibles causas y efectos de la

terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber:

El Fideicomiso RD VIAL podrá terminar por las siguientes causas:

1. Por llegar el plazo establecido en este Contrato.
2. Por el cumplimiento de los Fines.
3. Por renuncia de la Fiduciaria y que no existiera otro fiduciario que acepte el encargo.

Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) presenta las siguientes características:

#### Amortización de Capital

El presente Programa de Emisiones tendrá el siguiente esquema de amortización: (a) Amortización del 30% del capital a partir del sexto (6 to) año cumplido a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión, distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 40vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión. Dicho esquema de amortización prevalecerá a menos que se ejerza la Opción de Redención Anticipada.

#### Uso de Los Valores

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL, para la operación del fideicomiso, y pago de obligaciones asumidas con cargo al patrimonio fideicomitado, incluyendo financiamientos presentes y futuros. Asimismo, para la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para ampliación de la red vial, rehabilitación, conservación y mantenimiento.

Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no tienen como objetivo financiar la adquisición de establecimientos comerciales o compañías, ni de activos distintos a los relacionados con el giro normal del modelo operativo del Fideicomiso RD VIAL.

Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no serán utilizados para cubrir los gastos asociados al presente Programa de Emisiones, estos serán cubiertos con los ingresos generados por las operaciones del Fideicomiso RD VIAL.

Cabe destacar que Les adelantamos que en reunión del comité ejecutivo del fideicomiso decidió que la emisión sea hasta RD\$50,000MM, en donde se pagaría la deuda bancaria existente de RD\$25,800MM y la emisión vigente de RD\$5,004MM, más las obras de inversión que conocen por RD\$17,000MM.

Asimismo, se decidió que la emisión saldría subordinada a la emisión actual y que se aplicarían las redenciones anticipadas de las mismas cuando correspondan, en diciembre 2021 (RD\$2,500MM), agosto 2023 (RD\$2,500MM) y marzo 2024 (RD\$4MM).

#### Garantía de los Valores

Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica

#### Proyecciones Financieras

Para el presente análisis, se analizaron las proyecciones financieras realizadas para un período de 10 años, en los cual se estima que los ingresos procederán por recaudaciones de peajes, donde estos ingresos conforman el 100 % del total de los ingresos a partir del año 2022.

Según estas proyecciones financieras, hasta el año 2030 los ingresos están conformados única y exclusivamente de la recaudación de peajes (100%), a lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta la emisión por RD\$ 500,000,000 millones. Se presenta un resultado operativo positivo en todos los años, debido a que los ingresos son mayores que los egresos operativos y financieros.

Se evidencian resultados positivos para todas las proyecciones en el servicio del pago de la deuda y por lo tanto para la ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) que demuestra flujos positivos desde el primer año de la emisión. Cabe destacar que con base a las proyecciones se espera un crecimiento promedio de 7.27% en sus ingresos operacionales a través de los años analizados.

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros se presenta una cobertura positiva en todos los años, con un valor superior de 1 veces. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 1.9 veces para los 10 años analizados, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda.

En la evaluación del Margen Neto ubicó un valor promedio de 13.5% durante los años de las proyecciones realizadas, obteniendo un rendimiento saludable en las operaciones de la empresa. Cabe destacar que las proyecciones se basan en los supuestos de los ingresos por peajes, tasas y plazos de la emisión y Gastos financieros anuales en un promedio de RD\$ 3.3 millones durante todas las proyecciones.

**FLUJO PROYECCIONES RD VIAL**

Estado de Resultados (DOP Millones)	R SEP2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Ingresos Operacionales:</b>	<b>6,120</b>	<b>6,487</b>	<b>7,529</b>	<b>8,173</b>	<b>8,528</b>	<b>8,952</b>	<b>9,402</b>	<b>9,882</b>	<b>10,255</b>
Recaudaciones Peajes	6,120	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Otros ingresos	0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Costos y Gastos Operativos</b>	<b>926</b>	<b>761</b>	<b>834</b>	<b>884</b>	<b>921</b>	<b>963</b>	<b>1,007</b>	<b>1,054</b>	<b>1,097</b>
1. Comisiones Fiduciaria	223	159	179	191	200	211	222	235	247
2. Nómina Empleados		335	348	362	376	392	407	423	440
3. Gastos Generales		228	265	288	300	315	331	348	361
Gastos operativos de estaciones		122	141	154	160	168	177	186	193
Gastos administrativos	703	18	21	23	24	25	27	28	29
Publicidad y mercadeo		47	55	59	62	65	68	72	75
Otros (contingencia)		41	47	52	54	56	59	62	65
4. Reparación y Mantenimiento		11	12	13	14	15	15	16	17
5. Gastos Mantenimiento Emisión		23	23	23	23	23	23	23	23
6. Cuota SIMV RD		6	7	7	7	8	8	9	9
<b>EBITDA</b>	<b>5,194</b>	<b>5,726</b>	<b>6,695</b>	<b>7,289</b>	<b>7,607</b>	<b>7,989</b>	<b>8,395</b>	<b>8,828</b>	<b>9,158</b>
<b>Depreciación y Amortización</b>	<b>832</b>	<b>1,155</b>	<b>1,904</b>	<b>2,126</b>	<b>1,648</b>	<b>1,674</b>	<b>1,683</b>	<b>1,707</b>	<b>1,702</b>
Amortización		966	1,691	1,888	1,528	1,547	1,547	1,562	1,546
Depreciación		189	213	238	120	128	136	146	155
<b>EBIT</b>	<b>4,362</b>	<b>4,571</b>	<b>4,791</b>	<b>5,163</b>	<b>5,959</b>	<b>6,315</b>	<b>6,712</b>	<b>7,120</b>	<b>7,456</b>
<b>Ingresos (Costos) Financieros</b>	<b>2,956</b>	<b>-3,719</b>	<b>-4,203</b>	<b>-4,203</b>	<b>-4,203</b>	<b>-4,203</b>	<b>-4,141</b>	<b>-4,078</b>	<b>-4,008</b>
Intereses Ganados	461	415	143	143	143	143	143	143	143
Gastos Financieros	3,322	-4,121	-4,347	-4,347	-4,347	-4,347	-4,284	-4,221	-4,151
Costos Emisión y Estructuración Emisión Pública de Valores	97.3	0	-	-	-	-	-	-	-
Prima Redención Anticipada Bonos 2016-2019		-13	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (perdida) en cambio de moneda	2	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Beneficio antes de Impuestos</b>	<b>1,404</b>	<b>853</b>	<b>587</b>	<b>959</b>	<b>1,756</b>	<b>2,111</b>	<b>2,571</b>	<b>3,043</b>	<b>3,448</b>
Impuestos	0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Beneficio (Perdida) Neta</b>	<b>1,404</b>	<b>853</b>	<b>587</b>	<b>959</b>	<b>1,756</b>	<b>2,111</b>	<b>2,571</b>	<b>3,043</b>	<b>3,448</b>

Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

PROYECCIÓN INDICADORES COBERTURA									
Indicadores de Cobertura	R SEPT 23	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	7,338	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
<b>Gastos Financieros</b>	<b>3,332</b>	<b>3,719</b>	<b>4,203</b>	<b>4,203</b>	<b>4,203</b>	<b>4,203</b>	<b>4,141</b>	<b>4,078</b>	<b>4,008</b>
EBITDA / Gastos Financieros	1.65	1.54	1.59	1.73	1.81	1.90	2.03	2.16	2.28

Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de analisis el EBITDA proyectado se ubicó en RD\$5,726 millones, siendo menor a lo real a septiembre 2023 que se sitúa en RD\$7,338 millones, teniendo un indicador de cobertura sobre gastos financieros de 1.65 veces siendo mayor que lo que se estimaba en las proyecciones a final del periodo. No obstante, la entidad ha sido capaz de generar resultados positivos en su ganancia neta mayor a los niveles alcanzados en períodos previos al impacto de la pandemia mundial del Covid-19, después cubrir con el pago de sus obligaciones financieras. A la fecha la cobertura se ubicó en 1.64 veces, se observa que no cumple con lo proyectado, pero manteniéndose por encima de 1, mostrando capacidad de cumplir con sus obligaciones.

## Anexos

BALANCE GENERAL							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
<b>Activos totales</b>	<b>28,613,811</b>	<b>29,969,410</b>	<b>32,246,528</b>	<b>58,268,024</b>	<b>55,334,817</b>	<b>55,000,388</b>	<b>56,850,754</b>
<b>Total activos corrientes</b>	<b>558,908</b>	<b>608,818</b>	<b>1,561,319</b>	<b>26,476,837</b>	<b>12,981,823</b>	<b>19,568,470</b>	<b>8,925,359</b>
Efectivo y equivalente de efectivo	520,520	503,123	1,281,629	25,597,997	10,243,114	16,751,708	6,141,599
Inversiones	0	0	0	0	2,031,613	0	0
Cuentas por Cobrar	14,843	14,503	20,593	8,382	97	101,495	42,098
Inventario	32	32	32	5,168	0	5,168	81,347
Gastos pagados por anticipado	2,318	9,119	2,401	1,645	24,884	23,160	41,940
Porción corriente de avances a proveedores	21,197	82,041	256,664	863,644	682,114	2,686,939	2,618,375
Activo Corriente prueba ácida	558,877	608,786	1,561,287	26,471,669	12,981,823	19,563,302	8,844,012
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>28,054,903</b>	<b>29,360,593</b>	<b>30,685,209</b>	<b>31,791,188</b>	<b>42,352,994</b>	<b>35,431,918</b>	<b>47,925,396</b>
Avances a proveedores	0	0	0	0	733,756	0	0
Activo intangible, neto	27,525,96	28,905,04	30,334,60	31,451,22	41,196,73	33,157,74	45,476,96
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	1	4	7	5	5	4	9
Otros activos	528,356	453,459	349,449	339,397	401,977	264,805	420,781
Inversiones en CD Largo plazo	586	2,089	1,152	566	7,147	9,369	27,646
<b>Activo Corriente prueba ácida</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,000,000</b>	<b>2,000,000</b>
<b>Activo Corriente prueba ácida</b>	<b>27,698,054</b>	<b>28,492,303</b>	<b>28,649,187</b>	<b>53,651,716</b>	<b>48,876,050</b>	<b>48,958,000</b>	<b>48,987,358</b>
<b>Total pasivo Corriente</b>	<b>22,834,878</b>	<b>1,987,132</b>	<b>513,745</b>	<b>6,678,828</b>	<b>3,911,776</b>	<b>1,137,963</b>	<b>1,240,065</b>
Porción Corriente de bonos por pagar	0	0	75,000	2,674,507	322,414	692,596	691,821
Préstamos por pagar	21,632,326	1,340,204	0	3,312,129	2,764,700	0	0
Cuentas por pagar	1,197,114	641,039	317,233	684,843	762,950	344,685	484,150
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	3,008	1,857	3,068
Pasivos del contrato	0	0	0	0	19,652	0	0
Acumulaciones por pagar	5,437	5,890	121,512	7,348	39,052	98,825	41,373
<b>Total pasivos No Corrientes</b>	<b>4,863,177</b>	<b>26,505,170</b>	<b>28,135,441</b>	<b>46,972,888</b>	<b>44,964,274</b>	<b>47,820,038</b>	<b>47,747,293</b>
Deuda a largo plazo - préstamos por pagar, neto	0	21,627,815	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,332,772	23,315,285
Deuda a largo plazo - bonos por pagar, neto	4,863,177	4,877,356	4,929,512	24,450,371	24,402,688	24,682,711	24,607,711
costo de emisión de bonos	0	0	-109,356	0	0	-208,299	-184,535
Pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	11,000	12,854	8,831
<b>Patrimonio total</b>	<b>827,538</b>	<b>1,380,730</b>	<b>3,597,341</b>	<b>4,616,309</b>	<b>6,458,767</b>	<b>6,042,388</b>	<b>7,863,397</b>
Beneficios Acumulados	827,538	1,380,730	1,380,730	2,054,689	3,897,147	2,054,689	3,897,147
Aportes de fideicomiso	0	0	2,500,000	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Resultado del periodo	0	0	-283,389	0	0	1,426,079	1,404,630
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>28,525,592</b>	<b>29,873,033</b>	<b>32,246,528</b>	<b>58,268,024</b>	<b>55,334,817</b>	<b>55,000,388</b>	<b>56,850,754</b>

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

## ESTADO DE RESULTADOS

RD VIAL (30 de septiembre 2023)							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>3,937,801</b>	<b>4,395,975</b>	<b>3,774,990</b>	<b>5,540,086</b>	<b>7,516,310</b>	<b>5,629,476</b>	<b>6,120,920</b>
Recaudación de peajes	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,532,121	7,514,054	5,629,476	6,120,920
Otros Ingresos	17,568	5,486	1,551	7,965	2,256	0	0
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>3,937,801</b>	<b>4,395,975</b>	<b>3,774,990</b>	<b>5,540,086</b>	<b>7,516,310</b>	<b>5,629,476</b>	<b>6,120,920</b>
<b>Gastos Operacionales</b>	<b>-781,048</b>	<b>-914,286</b>	<b>-990,134</b>	<b>-1,319,245</b>	<b>-2,027,237</b>	<b>-1,387,219</b>	<b>-1,760,040</b>
Comisiones	-126,845	-149,516	-143,176	-63,162	-80,822	-187,281	-223,882
Depreciación y amortización	-533,035	-642,836	-696,121	-804,910	-1,004,926	-705,194	-832,475
Generales y administrativos	-121,168	-121,935	-150,837	-451,173	-941,489	-494,744	-703,684
<b>Beneficios en operaciones</b>	<b>3,156,752</b>	<b>3,481,688</b>	<b>2,784,856</b>	<b>4,220,841</b>	<b>5,489,072</b>	<b>4,242,258</b>	<b>4,360,880</b>
<b>Ingresos (costos) financieros, neto</b>	<b>-2,745,947</b>	<b>-2,928,496</b>	<b>-3,068,245</b>	<b>-3,263,494</b>	<b>-3,646,614</b>	<b>-2,816,178</b>	<b>-2,956,250</b>
Intereses ganados	45	64	12	35	810,775	541,068	461,457
Intereses financieros	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por intereses	2,675,604	-2,894,487	-3,022,447	-3,265,856	-4,470,612	-3,340,842	-3,322,436
Otros gastos financieros	0	0	0	0	0	0	0
Costo de emisión de deuda	-16,673	-17,667	-17,801	0	0	-24,042	-97,272
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-53,714	-16,406	-28,008	2,327	13,223	7,636	2,000
<b>Resultado antes de Impuesto a la Renta</b>	<b>410,806</b>	<b>553,192</b>	<b>-283,389</b>	<b>957,347</b>	<b>1,842,459</b>	<b>1,426,079</b>	<b>1,404,630</b>
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>410,806</b>	<b>553,192</b>	<b>-283,389</b>	<b>957,347</b>	<b>1,842,459</b>	<b>1,426,079</b>	<b>1,404,630</b>

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

## INDICADORES FINANCIEROS

RD Vial (30 de septiembre 2023)

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
<b>Cobertura</b>							
EBIT=Utilidad neta+ISR+Gastos financieros	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	4,766,921	4,727,066
EBIT Anualizado	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	5,711,314	6,273,215
EBITDA Anualizado	3,619,445	4,090,514	3,435,179	5,028,113	6,732,707	6,698,165	7,338,133
Gastos financieros	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	3,340,842	3,322,436
Gastos financieros anualizados	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	4,323,676	4,452,207
Deuda financiera	26,495,503	27,845,374	28,319,797	52,959,524	48,040,387	48,708,079	48,614,817
Servicio de la deuda	24,307,931	4,234,690	3,097,447	9,252,492	7,557,726	5,016,272	5,144,028
EBITDA / servicio de deuda	0.15	0.97	1.11	0.54	0.89	1.34	1.43
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces) endeudamiento	33.47	20.64	7.96	11.62	19.08	8.10	6.23
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	5.88	19.20	7.85	10.18	17.55	7.95	6.09
Pasivo Total / Total Activos, (Veces)	0.97	0.95	0.89	0.92	0.88	0.89	0.86
Apalancamiento financiero patrimonio/ Activos	0.03	0.05	0.11	0.08	0.05	0.11	0.14
Pasivo Corriente / Pasivo Total, (%)	82.4%	7.0%	1.8%	12.4%	8.0%	2.3%	2.5%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total, (%)	17.6%	93.0%	98.2%	87.6%	92.0%	97.7%	97.5%
Deuda Financiera / Pasivos Total, (%)	95.7%	97.7%	98.9%	98.7%	98.3%	99.5%	99.2%
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.12	0.09	0.14	0.14	0.15
EBITDA 12 meses / Gastos financieros	1.35	1.41	1.14	1.54	1.51	1.55	1.65
<b>Rentabilidad</b>							
ROAA	1.4%	1.8%	-0.9%	1.6%	3.3%	3.1%	3.3%
ROEE	49.6%	40.1%	-7.9%	20.7%	71.9%	26.1%	26.2%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	99.0%	99.0%	96.7%	96.3%
Margen Operativo	16.6%	17.4%	22.4%	22.7%	25.9%	21.3%	25.1%
Margen Neto	10.4%	12.6%	-7.5%	17.3%	24.5%	25.3%	22.9%
Eficiencia operativa	3.1%	2.8%	4.0%	8.1%	12.5%	8.8%	11.5%
<b>Liquidez</b>							
Ratio corriente	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	17.20	7.20
Prueba Acida	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	17.19	7.13
Capital de Trabajo	-22,275,969	-1,378,315	1,047,574	19,798,009	9,070,046	18,430,507	7,685,294

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR



**FIDEICOMISO PARA LA OPERACIÓN, MANTENIMIENTO Y EXPANSIÓN DE LA RED  
VIAL PRINCIPAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (RD VIAL)**  
**Registro Mercantil No. F000029SD**  
**Registro Nacional de Contribuyentes No. 1-31-09265-9**  
Santo Domingo, Distrito Nacional

**ACTA DE LA REUNIÓN NO. 1-2024 DEL COMITÉ DE VIGILANCIA DEL “FIDEICOMISO  
PARA LA OPERACIÓN, MANTENIMIENTO Y EXPANSIÓN DE LA RED VIAL PRINCIPAL  
DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (RD VIAL)” EN OCASIÓN AL PROGRAMA DE  
EMISIÓN REGISTRADO COMO SIMVFOP-003-P2, CELEBRADA EN FECHA TREINTA Y  
UNO (31) DE ENERO DE DOS MIL VEINTICUATRO (2024).**

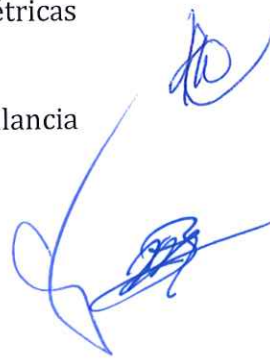
En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, a los treinta y uno (31) días del mes de enero del año dos mil veinticuatro (2024), siendo las cuatro horas después meridiano (04:00 p.m.), se han reunido en los miembros del comité de vigilancia del **FIDEICOMISO PARA LA OPERACIÓN, MANTENIMIENTO Y EXPANSIÓN DE LA RED VIAL PRINCIPAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (RD VIAL) (RNC NO. 1-31-09265-9)** (en lo adelante, “El Fideicomiso”), en ocasión al Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso aprobado mediante la Primera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 22 de noviembre de 2021, inscrito en el Registro de Mercado de Valores con el número SIMVFOP-003-P2.

Inmediatamente, se procedió a dar lectura de la Nómina de Presencia, comprobando que se encontraban presentes el Sr. Jean Luis Rodriguez, en representación del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones, el Sr. Maximo Bermudez Arias en representación del Ministerio de Hacienda, el Sr. Martín Francos Rodríguez en representación del Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo y el Sr. Rafael Francisco José Salas Sánchez, actuando en nombre y representación de SALAS, PIANINI & ASOCIADOS, S.R.L., entidad que actúa como Representante de los Inversionistas del Comité de Vigilancia y el señor Andrés Vander Horst Álvarez, en calidad de secretario Ad-Hoc.

Acto seguido, se procedió a dar lectura del orden del día a ser conocido por dicho comité:

1. Declarar válida y regularmente la reunión 1-2024 del Comité de Vigilancia.
2. Conocer los indicadores financieros del Fideicomiso RD Vial, así como las métricas de desempeño operacional del periodo octubre-diciembre del 2024.

Luego de leído, discutidos y conocidos los temas del orden del día, el Comité de Vigilancia aprobó, a unanimidad de votos, las siguientes resoluciones.



### PRIMERA RESOLUCIÓN

“Declarar válida y regularmente constituida la Reunión 1-2024 del Comité de Vigilancia del FIDEICOMISO RD VIAL, para conocer los asuntos de sus atribuciones que forman parte del orden del día, al encontrarse presentes la mayoría de sus miembros”.

**Esta resolución fue aprobada por unanimidad de votos.**

### SEGUNDA RESOLUCIÓN

“Declarar válido y conocido los indicadores financieros del Fideicomiso RD Vial, así como las métricas de desempeño operacional del periodo octubre-diciembre del 2023”.

**Esta resolución fue aprobada por unanimidad de votos.**

Y no habiendo más nada que tratar, siendo las cuatro horas con cincuenta y cinco minutos después meridiano (04:55 p.m.), en la fecha arriba indicada, se dio por terminada la reunión del Comité de Vigilancia, de la cual se levanta la presente Acta, la que después de leída y aprobada, fue firmada por los miembros del Comité de Vigilancia.

**JEAN LUIS RODRIGUEZ**

En representación del Ministerio de Obras  
Públicas y Comunicaciones  
Representante

**MAXIMO BERMUDEZ ARIAS,**

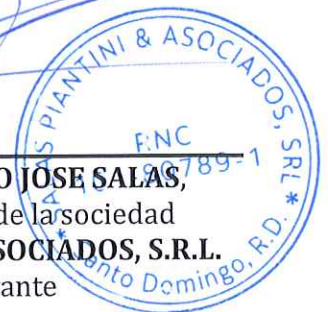
En representación del Ministerio de  
Hacienda.  
Representante

**MARTIN FRANCOS RODRIGUEZ**

En representación del Ministerio de  
Economía, Planificación y Desarrollo  
Representante

**RAFAEL FRANCISCO JOSE SALAS,**

En representación de la sociedad  
**SALAS, PIANTINI & ASOCIADOS, S.R.L.**  
Representante



**ANDRÉS VANDER HORST ÁLVAREZ,**  
Secretario Ad-Hoc



Indicadores Financieros Desempeño, Fideicomiso RD Vial, Ene-Dic 2022 vs, Ene-Dic 2023			
<b>Margen EBITDA</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
EBITDA	6,493,998,030	6,752,037,219	4.0%
Total Ingresos Operacionales	7,516,309,714	8,174,049,648	8.8%
<b>Indicador</b>	<b>86.4%</b>	<b>82.6%</b>	<b>-4.4%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
EBIT (Beneficios en Operaciones)	5,489,072,409	5,628,397,170	2.5%
Ingresos	7,516,309,714	8,174,049,648	8.8%
<b>Indicador</b>	<b>73.03%</b>	<b>68.86%</b>	<b>-5.7%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
Utilidad Neta	1,842,458,618	1,558,919,095	-15.4%
Ingresos	7,516,309,714	8,174,049,648	8.8%
<b>Indicador</b>	<b>24.51%</b>	<b>19.07%</b>	<b>-22.2%</b>
<b>Retorno sobre activos</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
Utilidad Neta	1,842,458,618	1,558,919,095	-15.4%
Total Activos	55,334,817,263	64,879,529,269	17.2%
<b>Indicador</b>	<b>3.33%</b>	<b>2.40%</b>	<b>-27.8%</b>
<b>Razón Corriente</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10,274,727,560	9,175,831,104	-10.7%
Pasivos Corrientes	3,911,776,405	6,058,917,649	54.9%
<b>Indicador</b>	<b>2.63</b>	<b>1.51</b>	<b>-42.3%</b>
<b>Cobertura de Servicio de Deuda</b>	<b>Ene-Diciembre 2022</b>	<b>Ene-Diciembre 2023</b>	<b>Variación</b>
EBITDA	6,493,998,030	6,752,037,219	4.0%
Intereses	4,443,294,474	4,440,487,727	-0.1%
<b>Indicador</b>	<b>1.46</b>	<b>1.52</b>	<b>4.0%</b>

